



18  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

EL PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL Y LAS  
ACEPTACIONES BANCARIAS COMO FUENTE  
DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN, VIA  
BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

**SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE**

QUE EN OPCION AL GRADO DE  
LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A N :

CLOTILDE BRIÑO MARTINEZ  
NOE SANSON RANGEL

DIRECTOR DE SEMINARIO:  
C.P. MA. TERESA AYALA URIBE

MEXICO, D. F.

1987



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

# I N D I C E

|  | Pág. |
|--|------|
| PROLOGO  | 1    |
| INTRODUCCION   | 2    |
| METODOLOGIA  | 4    |
| CAPITULO UNO   |      |
| INTERMEDIACION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO         |      |
| 1.1 Mercado de valores                                 | 10   |
| 1.2 Secretaría de Hacienda y Crédito Público           | 12   |
| 1.3 Banco de México                                    | 14   |
| 1.4 Comisión Nacional Bancaria y de Seguros            | 15   |
| 1.5 Nacional Financiera                                | 17   |
| 1.6 Comisión Nacional de Valores                       | 17   |
| 1.7 Instituto para el Depósito de Valores              | 23   |
| 1.8 Casas de bolsa                                     | 26   |
| 1.9 Instituciones de soporte                           | 28   |
| 1.9.1 Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.      | 28   |
| 1.9.2 Instituto Mexicano de Mercado de Capitales, A.C. | 30   |

|  | Pág.   |
|--|--------|
| 1.9.3 Academia Mexicana de Dere-<br>cho Bursátil, A.C. | ... 31 |
| 1.10 Conclusiones                                      | ... 32 |

## CAPITULO DOS

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

|   |        |
|---|--------|
| 2.1 Antecedentes históricos y generalidades                               | ... 35 |
| 2.2 Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.               | ... 37 |
| 2.3 Valores que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. | ... 39 |
| 2.4 Estructura organizacional   | ... 43 |
| 2.5 Conclusiones  | ... 48 |

## CAPITULO TRES

### PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL

|   |        |
|---|--------|
| 3.1 Antecedentes del papel comercial bursátil                                 | ... 50 |
| 3.2 Papel comercial bursátil  | ... 51 |
| 3.2.1 Características principales del papel comercial                         | ... 52 |
| 3.2.2 Conceptos que integran el costo de emisión del papel comercial bursátil | ... 53 |

|                     | Pág.   |
|---------------------|--------|
| 3.3 Marco operativo | ... 56 |
| 3.3.1 Renovaciones  | ... 61 |
| 3.3.2 Ampliaciones  | ... 63 |
| 3.4 Marco normativo | ... 68 |
| 3.5 Estadísticas    | ... 72 |
| 3.6 Régimen fiscal  | ... 78 |
| 3.7 Conclusión      | ... 79 |

## CAPITULO CUATRO

### ACEPTACIONES BANCARIAS

|  |         |
|--|---------|
| 4.1 Antecedentes de las aceptaciones bancarias                   | ... 82  |
| 4.2 Aceptaciones bancarias                                       | ... 82  |
| 4.2.1 Características principales de las letras de cambio        | ... 83  |
| 4.4.2 Conceptos que integran el costo por aceptaciones bancarias | ... 84  |
| 4.3 Marco normativo  | ... 86  |
| 4.4 Marco operativo  | ... 90  |
| 4.5 Estadísticas   | ... 93  |
| 4.6 Régimen fiscal   | ... 99  |
| 4.7 Conclusión   | ... 100 |

## CAPITULO CINCO

## CASO PRACTICO DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO

|     |  |         |
|-----|--|---------|
| 5.1 | Inversión, papel comercial             | ... 103 |
| 5.2 | Financiamiento, papel comercial        | ... 109 |
| 5.3 | Inversión, aceptaciones bancarias      | ... 111 |
| 5.4 | Financiamiento, aceptaciones bancarias | ... 116 |
| 5.5 | Interpretación de resultados           | ... 118 |
| 5.6 | Características principales            | ... 120 |

## CAPITULO SEIS

|                   |         |
|-------------------|---------|
| GLOSARIO BURSATIL | ... 122 |
|-------------------|---------|

## CAPITULO SIETE

## CONCLUSIONES

|     |              |         |
|-----|--------------|---------|
| 7.1 | Conclusiones | ... 142 |
|-----|--------------|---------|

## CAPITULO OCHO

## BIBLIOGRAFIA Y HEMEROGRAFIA

|     |              |         |
|-----|--------------|---------|
| 8.1 | Bibliografía | ... 145 |
| 8.2 | Hemerografía | ... 146 |

## PROLOGO

La presente investigación es producto de la inquietud que nos surgió por conocer la operatividad del mercado de dinero.

El objetivo de nuestra investigación es establecer un punto de comparación entre dos instrumentos del mercado de dinero, tales como son: "el papel comercial bursátil y las aceptaciones bancarias", con la finalidad de destacar aquellas características que los distinguen entre sí para poder llegar a determinar ventajas y desventajas de cada instrumento, desde el punto de vista financiamiento e inversión.

Deseamos que esta investigación sea de utilidad y apoyo para aquellas personas que deseen adentrarse en el medio bursátil, ya que uno de los problemas que existen actualmente en este medio, es la falta de bibliografía actualizada de estos dos instrumentos.

CLOTILDE BRIENO MARTINEZ.

NOE SANSON RANGEL.

## INTRODUCCION

El Sistema Financiero Mexicano es el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión dentro de una unidad política-económica, constituyendo el gran mercado donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios.

Una de las partes que integran el Sistema Financiero Mexicano, es el mercado de valores, ya que éste es el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el registro nacional de valores, los cuales son aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores.

Así, la emisión, colocación y distribución está regulada y controlada por todas aquellas instituciones que constituyen el medio bursátil.

La oferta está formada por títulos emitidos tanto por el sector público como por el privado, mientras que la demanda la constituyen los fondos disponibles para inversión, ya sea por personas físicas o morales. Los dos sectores que integran este mercado son: el mercado de capitales y el mercado de dinero.

Esta investigación tiene como propósito fundamental, la comparación de dos instrumentos del mercado de dinero, tales como son: el papel comercial bursátil y las aceptaciones bancarias. Por lo cual presentamos los requisitos que deberán cubrir las emisoras, las disposiciones normativas, las características más importantes de estos instrumentos de financiamiento e inversión, así como sus principales ventajas y desventajas, para que la decisión de una entidad emisora o in

versionista, sea la más adecuada, de acuerdo a sus propósitos y necesidades.

También se incluye un capítulo de glosario bursátil, que ayudará al mejor entendimiento de nuestra investigación.

## METODOLOGIA

Para la realización de un trabajo profesional, independientemente del tema de que se trate, es necesario hacer un análisis preliminar de lo que se pretende investigar. La presente investigación surgió a raíz de estudios e investigaciones realizadas durante los cursos de la Licencia tura en Contaduría.

Esta investigación contó con el apoyo de la metodología más conveniente para la correcta -- aplicación y el mejor aprovechamiento de ésta.

La investigación en cualquier disciplina se ría errática, si no se apoyara en una serie de -- procedimientos y reglas generales que guíen el -- desarrollo de un trabajo.

La investigación como nos dice Rojas Soriano: "...se lleva a cabo en un mundo en continuo movimiento, por lo que el método utilizado no -- puede ser inflexible, sino que debe comprender a -- los objetivos, procesos y acontecimientos en per -- manente cambio...". 1/

Dado que la investigación se realiza de -- acuerdo con reglas y criterios generalmente proporcionados por la teoría, éstos deben ser ajustados por el investigador según los requerimientos de su objeto de estudio y el nivel de análisis que desea alcanzar. Así entonces, la metodología llevada a cabo en la realización de la investigación fue:

1/ Rojas Soriano Raúl. El Proceso de la Investigación Científica. Edit. Trillas. México 1983. p. 124.

- a) Elección del tema.
- b) Determinación del objetivo de estudio.
- c) Planeación del trabajo.
- d) Acopio de la información.
- e) Interpretación de la información.
- f) Redacción, revisión y corrección del trabajo.
- g) Mecanografía final e impresión.

### Elección del tema

De una serie de temas relacionados con el financiamiento y la inversión, se eligió aquel que se encontraba más identificado con nuestras inquietudes y que se apegara a la situación actual a lo que es el medio bursátil, determinando así el título de la presente investigación:

"EL PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL Y LAS ACEPTACIONES BANCARIAS COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN, VIA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.".

### Determinación del objeto de estudio

Se realizó un estudio preliminar, con el objeto de conocer mejor la forma de operar la Bolsa Mexicana de Valores y aquellas instituciones relacionadas con el mercado de valores.

Así como en toda investigación es necesario precisar lo que se pretende lograr, se estableció el siguiente objetivo:

"Determinar las principales características, ventajas y desventajas que hacen diferentes el -

costo de financiamiento y el rendimiento de una inversión, tanto de papel comercial bursátil como de aceptaciones bancarias".

De este objetivo principal, se desprenden - objetivos secundarios:

- Conocer el mercado de valores, así como las instituciones que lo rodean.
- Conocer la forma de operación, estructura y funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Conocer la operación y funcionamiento del - papel comercial bursátil y las aceptaciones bancarias.
- Establecer una comparación entre estos dos instrumentos con datos reales.

Para continuar con el desarrollo de nuestra investigación, es necesario determinar nuestra - hipótesis:

"EL PAPEL COMERCIAL BURSATIL ES MEJOR FUENTE DE FINANCIAMIENTO : INVERSION QUE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS".

### Planeación del trabajo

La planeación implica precisar lo que habrá de hacerse, establecer las bases de su orientación, la sucesión ordenada de las actividades y la determinación de tiempos y responsabilidades para la realización de esta investigación.

En esta etapa se seleccionó la bibliografía

básica para desarrollar el tema, programando el tiempo en que se debería recabar la información documental, cuándo y dónde se realizaría la investigación de campo, cómo y cuándo realizar su análisis, tomando como base el método deductivo.

### Acopio de la información

Aquí nos referimos a la obtención de la información que proviene tanto de la investigación documental como de la investigación de campo.

La investigación documental fue llevada a cabo mediante lectura de libros de la Bolsa de Valores, del mercado de capitales y de los valores en general, libros y revistas referentes a la inversión y el financiamiento, así como estadísticas para conocer la situación que han venido desarrollando estos dos instrumentos.

Una vez ordenada y estructurada la información documental, se procedió a realizar la investigación de campo en la cual, para alcanzar los objetivos del presente trabajo, se utilizaron entrevistas no estructuradas, pretendiendo cubrir aspectos que se deseaban conocer de la Bolsa Mexicana de Valores y su funcionamiento, basada en la teoría que se había estructurado. Se contó también con la asistencia a conferencias relacionadas con el tema.

Por otro lado, encontramos la limitante de que no se nos proporcionaron datos más actuales, debido a que existe información confidencial.

### Interpretación de la información

Una vez recopilada la información, se proce

dió a interpretarla, tomándose como punto de partida aquella información documental, los datos y anotaciones hechas cuando se asistió a dichas conferencias. También se tomó como punto de partida la práctica realizada, estableciéndose las conclusiones de nuestra investigación.

### Redacción, corrección y revisión del trabajo

Posteriormente, se estructuró la información en un borrador, con el fin de que se pasara a revisión con el asesor del Seminario de Investigación, para que de acuerdo con sus observaciones, se realizaran las correcciones necesarias.

### Mecanografía final e impresión

Por último, se procedió a mecanografiar -- nuestra investigación una vez realizadas las correcciones pertinentes, para así proceder a la impresión del presente trabajo de investigación.

## CAPITULO UNO

# INTERMEDIACION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

## 1.1 MERCADO DE VALORES

El mercado de valores forma parte del sistema financiero mexicano. Su historia se remonta a la última década del siglo pasado, cuando un reducido grupo de negociantes se reunía en las calles de nuestra ciudad para intercambiar los títulos de algunas empresas mineras, eléctricas, ferroviarias y cuyas transacciones darían origen a la primera Bolsa de Valores de México, fundada en el año 1894.

Hoy casi un siglo después, el mercado de valores ha experimentado un desarrollo, subdividiéndose en dos grandes grupos, cuya clasificación se determina fundamentalmente al plazo y vigencia de las emisiones de sus instrumentos:

- El mercado de capitales o de largo plazo.- Punto de concurrencia de fondos provenientes de las personas, empresas y el gobierno con los demandantes de dichos fondos que normalmente lo solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo. La característica de este mercado se fundamenta en que la oferta y demanda de recursos es a mediano y largo plazo. Se compone de acciones, obligaciones, petrobonos, bonos de indemnización bancaria, y bonos bancarios de desarrollo.
  
- El mercado de dinero o de corto plazo.- Actividad crediticia, donde los concurrentes depositan fondos por un corto período, en espera de ser realizadas y en donde se demandan fondos para el mantenimiento equilibrado de los flujos de recursos. Está compuesto por CETES, papel comercial bursátil, aceptaciones bancarias y pagafes.

Asimismo, con el deseo de fomentar la participación creciente de los inversionistas, se han desarrollado y fortalecido las sociedades de inversión de valores de renta fija y de renta variable y fija.

Sin embargo, es importante decir, que este sistema financiero mexicano cuenta con un mercado de valores débil, el cual ha visto reducido su crecimiento, y en algunos lapsos ha sufrido fuertes regresiones. Ahora bien, para lograr corregir la debilidad de este mercado de valores, se han llevado a cabo una serie de estudios y análisis, a fin de conseguir los siguientes propósitos:

- a) Dotar al mercado de valores, de mecanismos que le permitan conocer con facilidad las características de los títulos, los términos de oferta y demanda, el marco normativo y operativo que rigen la emisión, colocación y operación de los títulos, así como poner en contacto de manera rápida y eficiente a oferentes y demandantes, y dar a las transacciones liquidez, seguridad, solvencia y economía.
- b) Regular de manera integral, coordinada y sistemática: las actividades de los intermediarios en operaciones con valores (agentes de bolsa, casas de bolsa), la Bolsa Mexicana de Valores, los requisitos que deben satisfacer los emisores de los títulos, y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.
- c) Dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a las instituciones de seguros, una participación en el mercado de valores que contribuya a la realización

de los fines antes señalados, al equilibrio y a la competencia entre los participantes del mercado de valores y al sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios, - que han alcanzado ya una muy significativa importancia para la captación y canaliza---ción de recursos a inversiones productivas, en beneficio de la economía del País.

Desde principios de 1985, se presentaron - fuertes presiones que implicaron cambios en la - estrategia a seguir en el rumbo de la política - económica. Los aumentos en precios de bienes y servicios, las presiones internacionales sobre los precios del petróleo, la solidez de la moneda estadounidense, constituyeron elementos que - conjugados requirieron grandes esfuerzos para - controlar el proceso inflacionario.

El mercado de valores, alcanzando en su mayoría los propósitos anteriores, patentizó su - confianza en un año de retos y ajustes financieros.

Las alternativas de ahorro e inversión que ofrece el mercado de valores, significa para los inversionistas, una protección contra el nivel - inflacionario.

## 1.2 SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Es un organismo del gobierno federal, te---niendo en el medio bursátil la facultad de ins---trumentar el funcionamiento de las instituciones que conforman el sistema financiero, de proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de los valores, otorgar y revocar con---cesiones para la constitución de sociedades de -

inversión, casas de bolsa, y bolsa de valores.

Las facultades que tiene la Secretaría de - Hacienda y Crédito Público con respecto a la Comisión Nacional de Valores son: designar al presidente de la Comisión y dos representantes más de la junta de gobierno de la comisión; aprobar sus presupuestos de ingresos y egresos; aprobar la propuesta de la Comisión para designar auditor externo de la misma.

En cuanto a la Bolsa Mexicana de Valores, - tiene la facultad de autorizar aquellas operaciones distintas a las que la ley señala a la Bolsa; otorgar concesión para la operación de la Bolsa; aprobar el acta constitutiva y estatutos, así como las modificaciones posteriores a ambos documentos; en algunos casos, señalar las operaciones que sin ser concertadas en Bolsa, deban considerarse como realizadas por los socios de la misma; y aprobar el arancel de la Bolsa de Valores.

Con respecto a los agentes y casas de bolsa, tiene la facultad de señalar las actividades que pueden realizar los agentes de valores persona física y las casas de bolsa; conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la ley tengan en contra de los procedimientos de inspección, vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autoridades y registros entablados por la Comisión Nacional de Valores; sancionar administrativamente a quienes cometan infracción a la ley.

Las facultades que tiene respecto al Instituto para el Depósito de Valores son: señalar los otros títulos, que además de los señalados por la ley, puede el Instituto recibir en depósito y ser depositario de los mismos; designar a -

un representante en el consejo directivo; proponer una terna de donde se elegirá al Director General del Instituto para el Depósito de Valores; aprobar los cargos por los servicios que preste el Instituto y designar al auditor externo del Instituto.

### 1.3 BANCO DE MEXICO

El Banco de México fue establecido en septiembre de 1925, es un organismo público descentralizado, autónomo con personalidad jurídica y patrimonio propio. Es el Banco Central de la Nación, tiene como finalidades: emitir moneda, poner en circulación los signos monetarios y procurar condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad del poder adquisitivo del dinero, el desarrollo del sistema financiero y, en general, el sano crecimiento de la economía nacional.

El Banco de México desempeña las siguientes funciones:

- Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.
- Recibir préstamos o créditos de Instituciones de Crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las que le sean propias.
- Operar con las Instituciones de Crédito como Banco de Reserva y acreditante de última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación.
- Prestar servicios de tesorería al gobierno

federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito externo e interno.

- Fungir como asesor del gobierno federal en materia de economía y particularmente financiera.
- Regular el crédito que dan o reciben las casas de bolsa.
- Establecer requisitos en materia de encaje legal.
- Revisar y vetar resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
- Otorgar créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos, y participar en el Fondo Monetario Internacional.

#### 1.4 COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS

Fue creada en enero de 1925 por decreto presidencial, depende directamente de la S.H.C.P. - incorporada a la misma; pero dotada de suficiente autonomía.

Su patrimonio se alimenta con un ingreso específico, consistente en las cuotas que deben cubrir las instituciones vigiladas. Dicha cuota es fijada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, cuenta con las siguientes atribuciones:

- a. Inspeccionar y vigilar: las instituciones -

de crédito, organizaciones auxiliares, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, órganos de fondo de vivienda. Para lo cual se le atribuyen las más amplias facultades para investigar la situación financiera legal.

- b. Intervenir en la formación de los reglamentos a que se refieren las leyes en materia de bancos, seguros y fianzas.
- c. Actuar como cuerpo de consulta en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público del funcionamiento de las instituciones que conforman el sistema financiero mexicano.
- d. Presentar a la misma Secretaría de Hacienda y al Banco de México, las sugerencias, nociones y ponencias relativas al régimen bancario.
- e. Coadyuvar, dentro de sus funciones en la política de regulación monetaria que compete al Banco de México.
- f. Intervenir en la emisión de billetes, de títulos, valores emitidos por o con intervención de instituciones de crédito, en los sorteos de los mismos.
- g. Formar y publicar las estadísticas bancarias y de seguros, otorgar las concesiones para uniones de crédito.
- h. Intervenir en materia fiscal en los aspectos que las leyes le atribuyen.
- i. Vigilar el cumplimiento de la ley en general.

## 1.5 NACIONAL FINANCIERA

Nacional Financiera quedó establecida en 1934, sus funciones son:

- Organizar, transformar y administrar toda clase de empresas e intervenir en ellas.
- Suministrar préstamos a mediano y largo plazo.
- Actuar como agente financiero del gobierno federal.
- Emitir certificados de participación.
- Establecer un auténtico mercado de valores.
- Participar en la emisión de acciones, bonos y obligaciones.

Su administración se lleva a cabo mediante un consejo de administración y un director.

## 1.6 COMISION NACIONAL DE VALORES

Es el organismo encargado de regular el mercado de valores y de vigilar que se lleven a cabo todos sus ordenamientos. Es un organismo dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

A continuación, detallaremos algunas de las funciones de la Comisión:

- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa y Bolsa de Valores.

- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios respecto a sus obligaciones.
- Investigar aquellas actividades que no estén de acuerdo con el mercado de valores.
- Dictar medidas de carácter general para que las casas de bolsa y Bolsa de Valores ajusten sus operaciones conforme al mercado de valores.
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en el mercado se den condiciones desordenadas.
- Intervenir administrativamente a las casas de bolsa y Bolsa de Valores con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez.
- Ordenar la suspensión de operaciones a las empresas o personas que sin autorización realicen la intermediación en el mercado de valores, o bien, efectúen operaciones de oferta pública de valores no inscritos en el registro.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores.
- Hacer publicaciones sobre el mercado de valores.
- Ser órgano de consulta del gobierno federal y de los organismos descentralizados en materia de valores.

- Certificar la inscripción de los valores en el registro nacional de valores e intermed--  
diarios.
- Fomentar la estadística nacional de valores.
- Dictar las normas de registro de operacio--  
nes que deberán ajustarse a las casas de -  
bolsa y Bolsa de Valores.
- Determinar los días en que las casas de hol  
sa y Bolsa de Valores deben cerrar sus puerta  
s y suspender sus operaciones.
- Actuar como conciliador o árbitro en con---  
flictos originados por operaciones que con--  
traten las casas de bolsa con su clientela,  
conforme a la ley del mercado de valores.
- Proponer a la Secretaría de Hacienda y Cré--  
dito Público la imposición de sanciones por  
infracciones a las disposiciones de la ley  
reglamentaria del mercado de valores.

Una de las funciones fundamentales de la Co  
misión, es operar el registro de valores e interme  
diarios, y se integra por dos secciones:

- a. Sección de valores: formada por documentos  
inscritos en el registro.
- b. Sección de intermediarios: formada por so--  
ciedades inscritas en esta sección.

Estas secciones están a cargo de la Comi---  
sión, las cuales forman la oferta pública, enten  
diendo por ésta la que se haga por un medio de -  
comunicación masiva o a persona indeterminada pa  
ra suscribir, enajenar o adquirir títulos o docume

mentos. Ahora bien, aquellos documentos inscritos en la sección de valores, son los únicos que podrán formar parte en la intermediación en el mercado de valores.

De acuerdo con la Comisión Nacional de Valores, los requisitos más importantes para obtener y mantener la inscripción de los títulos en la sección de valores, son los que a continuación se mencionan:

- Existencia de una solicitud por parte del emisor.
- Las características de los valores, así como los términos de su colocación deben permitir la circulación en el mercado sin causarle perjuicio a éste, siendo esta circulación amplia o no, de acuerdo a la magnitud del mercado o de la empresa emisora.
- Las empresas emisoras deben prever de una manera razonable su solvencia y liquidez, considerando las políticas para la participación en el mercado de valores que estarán de acuerdo con los intereses de los inversionistas.

Los valores emitidos o garantizados por el gobierno federal, por las instituciones de crédito y de seguros, por las organizaciones auxiliares de créditos y por las sociedades de inversión, se inscribirán en la sección de valores, dando la comunicación correspondiente a la Comisión.

Por otro lado, la Comisión podrá suspender o cancelar el registro de valores, cuando éstos o sus propios emisores no proporcionen informa-

ciones verdaderas, o bien, induzcan a error sobre su situación económica, o sobre los valores respectivos.

La Comisión autoriza la cancelación de la inscripción de los valores registrados, en el momento en que el emisor demuestre, a juicio de la propia Comisión, que han quedado salvaguardados debidamente los intereses del público inversionista y del mercado en general.

En el caso de la suspensión o cancelación del registro de valores emitidos o garantizados por instituciones y organizaciones auxiliares de crédito, la Comisión considera la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Las personas que debido a su posición respecto a las sociedades emisoras de valores inscritos en el registro, o del mercado de valores en general, tengan acceso a la información privilegiada en relación a una de dichas sociedades en particular, deberán abstenerse de realizar operaciones con cualquier tipo de valores emitidos por la sociedad, ya sea para beneficio propio o de terceros.

Dicha información privilegiada relativa a una sociedad emisora de valores, será la que proporcione a la Comisión, al público inversionista y, en su caso, a la Bolsa de Valores correspondiente.

Las sociedades que deseen ser inscritas en el registro nacional de valores e intermediarios, deberán reunir a juicio de la Comisión, ciertos requisitos, de donde los más importantes son:

- Las sociedades deberán estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de ac-

ciones ordinarias, utilizando en su denominación, o en seguida de ésta, la expresión casa de bolsa.

- En ningún caso podrán participar en su capital social directamente las casas de bolsa, extranjeros que tengan el carácter de inmigrado y personas morales, excepto el gobierno federal.
- Los administradores, funcionarios y apoderados que celebren operaciones con el público, deberán ser personas de nacionalidad mexicana o bien, tener el carácter de inmigrado sin tener relaciones de dependencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.
- El consejo de administración estará constituido cuando menos por cinco administradores.
- Las sociedades presentarán un programa general de su funcionamiento, donde incluirán por lo menos el estudio de viabilidad en el mercado de valores y de su intermediación, los planes de trabajo con objetivos a corto y largo plazo, que estén de acuerdo a las condiciones del mercado.

La Comisión podrá suspender o cancelar el registro de las casas de bolsa en los casos en que no cumplan los requisitos para mantener su inscripción, cuando las operaciones no estén de acuerdo con el mercado de valores, cuando realicen funciones que no le son propias o bien, que realicen operaciones con valores no inscritos en el registro, cuando cierren sus oficinas sin previa autorización de la Comisión, cuando falten -

al cumplimiento de las obligaciones derivadas de las operaciones contratadas y cuando la Comisión lo considere pertinente.

## 1.7 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

El INDEVAL es un organismo creado por el gobierno federal, para apoyar al sistema financiero mexicano mediante la constitución y operación de un depósito centralizado de valores que facilite la guarda, transferencia, compensación, liquidación y administración de los títulos.

El INDEVAL fue creado en abril de 1978 y constituido en mayo de 1978.

El objeto que se planteó para crear este Instituto, fue el de constituir un depósito central de valores, que como eje central del sistema, otorgue fluidez a la compensación, facilidad a la transferencia, rapidez a la liquidación de los valores y eficiencia y oportunidad a la administración de los mismos.

El patrimonio del INDEVAL está integrado por: aportaciones del gobierno federal, ingresos por los servicios prestados, rendimientos que obtenga de su patrimonio, bienes que adquiera de cualquier otro título.

Dentro de las funciones más importantes del Instituto tenemos:

- Ser depositario de los valores y documentos que reciben de las casas de bolsa, de instituciones de crédito, de seguros y fianzas y de sociedades de inversión.

- Administra los valores que le entreguen para su depósito, estando facultado para hacer efectivos los derechos patrimoniales que se originen de las operaciones de los valores.
- Da servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto a los valores en depósito.
- Interviene en las operaciones mediante las cuales se constituye la garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados. Dicha garantía se constituye y formaliza ante el Instituto a través de contrato por escrito.
- A solicitud de las sociedades emisoras, lleva los libros de registro de acciones nominativas y realiza las inscripciones correspondientes.

Los valores que se depositan en el Instituto son las acciones, obligaciones y demás títulos que se emitan en serie o en masa, así como documentos recibidos, de los cuales se realiza oferta pública que haya sido inscrito en la Comisión Nacional de Valores, papel comercial, aceptaciones bancarias, oro y plata.

Los depositantes de valores son: casas de bolsa, instituciones nacionales de crédito, compañías de seguros y fianzas y sociedades de inversión. Las casas de bolsa deben tener depositados en el Instituto, todos los valores que operan en Bolsa.

El Instituto está obligado a la guarda y de bida conservación de los valores, quedando facul

tada para mantenerlos en sus instalaciones o -- bien, en cualquier institución de crédito, restituyendo a los depositantes, títulos del mismo válor nominal, especie y clase de los que se depositaron. Los depósitos constituidos en el Instituto por los intermediarios se harán siempre a -su nombre, mencionando cuáles son por cuenta propia y cuáles por cuenta ajena.

El Instituto sólo da noticias de los depósitos y demás operaciones al depositante, a sus répresentantes y aquellas personas que acrediten -tener interés legítimo cuando lo autorice la autoridad judicial.

El Instituto envía a sus depositantes un estado actualizado de su cuenta, por lo menos una vez al mes durante el período comprendido desde el último corte; asimismo, el Instituto expide a los depositantes, constancias no negociables de los valores en depósito, para determinar la títularidad de los mismos.

La creación del INDEVAL, otorgó expedición y facilidad, seguridad y economía a las operaciones en el mercado de valores. Complementó y fortalecó la infraestructura existente del mercado, apoyando al sistema financiero, contribuyendo a ser más eficiente la intermediación bursátil, actividad de gran importancia en la captación de -ahorro interno y su transformación como elemento de apoyo financiero a las empresas mexicanas.

Por último, los ingresos que percibe el IN-DEVAL por la prestación de sus servicios, no estarán sujetos al pago del Impuesto sobre la Ren-ta.

## 1.8 CASAS DE BOLSA

Una casa de bolsa es una empresa organizada como sociedad anónima, destinada para actuar como agente o intermediario en la compra-venta de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores.

Para tener la calidad de casa de bolsa, una sociedad deberá estar inscrita en la sección de intermediarios del registro nacional de valores e intermediarios.

Las casas de bolsa cuentan con una autorización o licencia por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional de Valores y entre los requisitos adicionales que deben cubrir, es el de ser socio de la Bolsa mediante la adquisición de una acción, así como la autorización de la propia Bolsa.

Dentro de las múltiples actividades que realizan las casas de bolsa, mencionaremos las siguientes:

- Actúan como intermediarios en el mercado de valores.
- Reciben fondos por concepto de las operaciones con valores que se le encomienden.
- Presentan asesoría en materia de valores.
- Reciben préstamos o créditos de instituciones de crédito o bien, de organismos oficiales que dan apoyo al mercado de valores, para realizar las actividades que le son propias.

- Realizan operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores.
- Proporcionan servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el INDEVAL.

Las casas de bolsa no pueden dar noticia de las operaciones que realicen o en las que intervengan, sólo aquellas que les solicite el cliente o sus representantes legales, o quien tenga poder para intervenir en ellos.

Todos aquellos actos, contratos y operaciones efectuadas por las casas de bolsa, deben ser registrados en su contabilidad, cualquiera que sea su origen, cuyas cuentas deberán ajustarse conforme al catálogo que autorice la Comisión. Formularán sus estados financieros el día último de cada mes, publicándolos cuando menos en un periódico de circulación nacional, en el mes siguiente que corresponda al de su fecha.

Las casas de bolsa no podrán pagar los dividendos decretados, sin que antes no quede concluida la revisión de los estados financieros que realice la Comisión.

A continuación, mencionaremos algunas obligaciones de las casas de bolsa:

- Dar periódicamente información estadística a la Comisión, de las actividades y operaciones que realicen.
- Proporcionar a la Comisión sus estados financieros.
- Obtener autorización de la Comisión para la

apertura, cambio o clausura de oficinas.

La intermediación en el mercado de valores, se encuentra regulada por la ley del mercado de valores. Originalmente, la función de intermediación la efectuaban los agentes de valores -- (persona física), pero con objeto de brindar mayor eficiencia y seguridad, así como estimular el crecimiento del mercado, evolucionan los agentes de valores como personas morales (sociedades anónimas).

## 1.9 INSTITUCIONES DE SOPORTE

### 1.9.1 ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa na ce en 1980 con carácter gremial de los agentes y casas de bolsa. Tiene por objeto:

- Promover el desarrollo sano y firme de la actividad de intermediación en el mercado de valores.
- Mantener la buena imagen de las casas de bolsa frente al público en general.
- Dar apoyo técnico para lograr la consolidación administrativa de los agremiados.
- Promover un mayor ámbito en las operaciones para las casas de bolsa, mediante la búsqueda de nuevos instrumentos, mercados y funciones.

- Difundir los servicios y las posibilidades de las casas de bolsa, así como el mercado de valores.

Para que la Asociación lleve a cabo sus actividades, cuenta con el apoyo de todas las casas de bolsa, quienes aportan tanto los elementos humanos como los materiales.

Las actividades que desarrolla la Asociación son las siguientes:

- En base a un marco legal, desarrolla con autonomía y amplitud las funciones de las casas de bolsa.
- Tiene una constante comunicación con las autoridades a los máximos niveles para el mejor desempeño de las labores propias de la Asociación.
- Lograr un marco laboral de cordialidad, colaboración y progreso en las casas de bolsa.
- Reestructurar los estatutos de la Asociación, con la finalidad de darle eficiencia y una mayor participación.
- Mantener políticas equitativas y democráticas para el desarrollo de las casas de bolsa a través de parámetros.
- Participar conjuntamente con la Bolsa Mexicana de Valores en el Fondo de Contingencia en favor de los inversionistas del mercado de valores.
- Lograr la autosuficiencia financiera de la Asociación incrementando su patrimonio y su posibilidad de desarrollo.

- Fortalecer continuamente los comités técnicos, en donde la Asociación cuenta con las necesidades y aspiraciones de todas las casas de bolsa.

### 1.9.2 INSTITUTO MEXICANO DE MERCADO DE CAPITALLES, A.C. (IMMEC)

El Instituto Mexicano de Mercado de Capitales, A.C., fue constituido el 22 de julio de 1980, creado por la Bolsa Mexicana de Valores a iniciativa de sus socios y directivos, dependiendo de las casas de bolsa bajo el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil.

Posteriormente, en asamblea general extraordinaria, el 8 de diciembre de 1983, se aprobó el cambio de denominación al de Instituto Mexicano de Mercado de Capitales, A.C.

Se crea para dar respuesta a la creciente necesidad de difundir la cultura bursátil y desarrollar los recursos humanos del gremio bursátil, contando con la adecuada información de las actividades concernientes del mercado financiero y las habilidades tecnológicas específicas para desarrollar sus funciones.

Este Instituto es apoyado con personal de tiempo completo, así como especialistas (que en su mayoría trabajan en el medio) para la coordinación académica y del cuerpo docente.

Sus objetivos son:

- Desarrollar y difundir el conocimiento del mercado de valores y en especial del mercado de capitales.

- Promover, directa o indirectamente, la formación y aprovechamiento de recursos humanos.
- Capacitar a las personas que presten servicios en cuestiones relacionadas con el mercado de capitales.
- Organizar, promover, directa o indirectamente, cursos, seminarios y conferencias.

Los organismos e instituciones a los que presta servicio son:

- a. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
  - b. Casas de bolsa.
  - c. Organismos financieros y bursátiles.
  - d. Sociedades nacionales de crédito.
  - e. Empresas inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Como emisores:
- f. Inversionistas.
  - g. Profesionistas u organismos relacionados.
  - h. Estudiantes universitarios.

### 1.9.3 Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.

Se constituyó el 17 de julio de 1979 con la denominación de Academia de Derecho Bursátil, A.C., posteriormente se modificaron sus estatutos incluyendo la razón social, la cual cambió por Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.

Es un organismo privado que tiene como principal función la de integrar y difundir el acer-

vo bibliográfico bursátil, de los conceptos y características de todos los títulos valores en el mercado mexicano, contribuyendo a la ampliación y perfeccionamiento de las disposiciones legales que norman la actividad del mercado.

Dicha Academia cuenta con información de gran utilidad, tanto para inversionistas como para profesionales del medio bursátil. Sus objetivos son:

- La promoción y organización de conferencias, seminarios y encuentros nacionales e internacionales sobre la legislación aplicable o relacionada en el mercado de valores.
- Publicación o difusión de los estudios que se realicen.
- Pugnar por la implantación en las escuelas de estudios superiores y facultades de la República Mexicana de la Cátedra de Derecho Bursátil.

## 1.10 CONCLUSIONES

El mercado de valores es el mecanismo que pone en contacto la oferta y la demanda de valores, a través del cual se emiten, colocan y distribuyen los valores, es decir, los títulos de crédito que se emiten en serie o en masa y que por sus características especiales son producto de oferta y demanda.

Para que el mercado de valores logre su buen funcionamiento, cuenta con el apoyo de las instituciones que conforman el medio bursátil, orientando, regulando, controlando y vigilando --

los valores, otorgando concesiones para la creación de casas de bolsa, autorizar las operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, agentes de valores y casas de bolsa.

Es importante que el público tenga conocimiento sobre los valores, ya que difícilmente puede desarrollarse un mercado en el cual existe incertidumbre sobre la naturaleza de lo que se vende o se compra; para tal efecto, la Comisión Nacional de Valores es la encargada de vigilar que los datos se suministren oportunamente, para que los inversionistas estén en posición de tomar decisiones con la debida información garantizada de valores inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios.

Los agentes de valores, casas de bolsa y la Bolsa Mexicana de Valores, están obligados a suministrar datos estadísticos tan completos, frecuentes y oportunos como sea posible, sobre los términos de las ofertas, las demandas y las transacciones que se lleven a cabo.

La existencia de intermediarios debidamente clasificados y controlados, permiten que las transacciones se realicen con rapidez, economía y seguridad, con la participación de profesionales cuya actuación se lleve a cabo, cuidando de manera eficiente los intereses de los inversionistas.

El mercado de valores se ha consolidado y representa una importante fuente de financiamiento para la empresa moderna y una atractiva opción de inversión para el público en general.

Los resultados son satisfactorios tanto en el renglón de financiamiento como en los niveles de precios, rendimientos y operatividad de los instrumentos que se negocian en el ámbito bursátil.

**CAPITULO DOS**

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.**

## 2.1 ANTECEDENTES HISTORICOS Y GENERALIDADES

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución organizada como sociedad anónima de capital variable autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la realización de sus actividades, quien hasta la fecha, es la única - en México que cuenta con esta autorización.

Dicha Institución al estar organizada como sociedad anónima, no persigue la obtención de utilidades, sino la prestación de servicios que ayuden y faciliten la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por empresas públicas y privadas, con la finalidad de obtener recursos para la realización de sus actividades.

Los antecedentes de la actual Bolsa de Valores, se remontan al período Porfirista, cuando comenzaron a surgir industrias de relativa importancia que estaban en condiciones de emitir valores, al negociarse acciones mineras en cafés establecidos en la calle de Plateros, hoy Madero, dichas acciones contaban con el renombre internacional.

El creciente desarrollo de las operaciones que se realizaban, los desequilibrios sufridos - por algunos inversionistas y la necesidad de regular la compra-venta de acciones, dio origen a la organización de la primera Bolsa en México.

La primera Bolsa de México, quedó legalmente establecida en octubre de 1895, pero tuvo poca actuación al tener enfrentamientos con problemas operativos de desarrollo y problemas propios de la época.

Algunos corredores de la primera Bolsa, inconformes con el sistema establecido, decidieron

establecer otro local por separado, provocando - con ello el fracaso de la primera Bolsa y el auge de la segunda. De esa manera, la Bolsa fue perdiendo terreno, reduciendo al mínimo sus operaciones y todo culminó con un cierre, pasando a formar parte de la historia.

Como las operaciones tenían que continuar, se realizaron varios intentos de establecer locales de pseudobolsa. Después de varios años y esfuerzos, se logró establecer una Bolsa privada, alrededor de 1904, la que en 1910 se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.C.L., liquidada en 1933 para constituir la Bolsa de Valores de México, S.A., de acuerdo con la concesión que le otorgara la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en ese año.

Desde finales del siglo hasta los años 20's, los valores mineros, algunos bancarios y de industrias, se cotizaban abundantemente en las plazas bursátiles de Londres, París, Nueva York, Amsterdam, Zurich y otras de menor relevancia.

En los años 40's, se incrementó notablemente el número de socios y el registro de valores.

En los 60's la prosperidad y estabilidad reinante en el País, facilitaron a la Bolsa una alta colocación de valores. La ley del mercado de valores del 2 de enero de 1975, dejó de considerar al mercado bursátil en ejercicio como organización auxiliar de crédito, tal como estaba considerada en 1933, para conceder a la Bolsa el carácter de mercado institucional de valores.

El 5 de enero de 1975 dejó de denominarse - Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., convirtiéndose en Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., agrupando como centro bursátil nacional, -

las operaciones de las Bolsas de Guadalajara y - Monterrey.

La evolución del mercado bursátil mexicano, no ha sido paralela en renta fija y de rendimiento variable, ya que la primera ha tenido mucho - mejor desarrollo hasta el presente, mientras el mercado accionario o de renta variable sigue localizado en la cartera de los bancos y de grupos industriales, nacionales y extranjeros. Sin embargo, este mercado de acciones se ha generalizado entre el público cada vez más, en virtud de - que protege de la inflación.

El propósito de la nueva legislación es proporcionar la aproximación a un óptimo mercado de valores en las demandas y operaciones bursátiles en general.

## 2.2 FUNCIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

Una vez que ya se conocen los antecedentes históricos y las generalidades de la Bolsa, es - importante conocer las principales funciones que a continuación se mencionan:

- a. Proporcionar locales, instalaciones y mecanismos adecuados, para que en ellos se realicen las operaciones bursátiles en forma - regular, cómoda y permanente por los agentes y casas de bolsa.
- b. Vigilar que las operaciones que realicen - sus socios, se efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes y los reglamentos que regulan la actividad bursátil.

- c. Vigilar que la conducta profesional de sus agentes se realice conforme a los más elevados principios de ética comercial.
- d. Cuidar que los valores inscritos en sus registros cumplan con todas las disposiciones legales correspondientes y ofrezcan un máximo de seguridad a los inversionistas.
- e. Mantener a disposición del público, información sobre los valores inscritos en Bolsa, características de los mismos y cualidades de la empresa emisora.
- f. Proveer al mercado de valores de un marco - institucional adecuado.
- g. Regular las actividades de los intermediarios (agentes y casas de Bolsa) en el mercado de valores.

A grandes rasgos, podríamos señalar que las funciones más importantes son las antes mencionadas; sin embargo, también realiza campañas educativas con objeto de divulgar las ventajas de la inversión en valores y el conocimiento de las prácticas empleadas en el mercado. La función económica más importante de la Bolsa, consiste en permitir el contacto, a través de los agentes de bolsa, de compradores y vendedores de valores.

Como punto final, diremos que la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. no compra ni vende valores, tampoco tiene atribuciones para fijar sus precios y cotizaciones. Sin embargo, a ella asisten los agentes para vender y comprar valores por cuenta de miles de personas así, de la competencia diaria que se establece para la compra-venta de valores, se fijan los precios.

### 2.3 VALORES QUE SE NEGOCIAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

Para desarrollar este tema, es necesario definir qué son los valores, y diremos que en su más amplio sentido es el documento representativo de un derecho patrimonial, el cual está vinculado a la posesión del documento. Desde ese punto de vista son valores las acciones, obligaciones y demás títulos que se emiten en serie o en una sola emisión.

En la actualidad, los valores que se negocian a través de la Bolsa son:

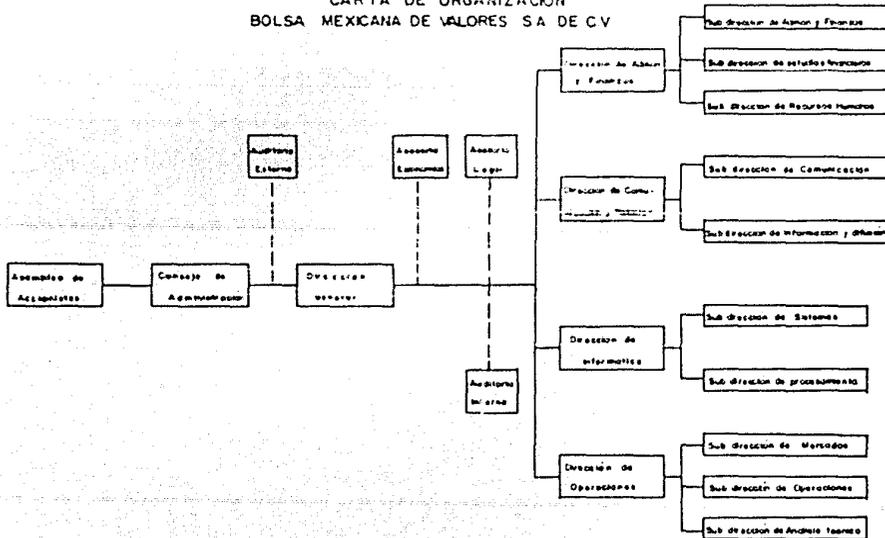
- a. Valores de renta variable. Son títulos de crédito que representan una parte proporcional del capital social de una empresa, dan el derecho de socio en la proporción que representa su acción del total de acciones emitidas.
- b. Valores de renta fija. Son títulos de crédito que representan una obligación a cargo del emisor, tienen un valor nominal expresado e implican el pago de un interés y son amortizables, comprendiendo las obligaciones en general.
- c. Petróbonos. Son certificados de participación ordinaria con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo, emitidos por Nacional Financiera como fiduciaria de los derechos derivados del contrato de compra-venta de petróleo que se celebre entre Pemex y el gobierno federal.
- d. Bonos de Indemnización Bancaria. Surgen a partir del 31 de Agosto de 1982. Su periodo de vigencia es de 10 años, pagan intere-

ses trimestrales y están sujetos a 7 amortizaciones dentro de su vigencia, estando la primera programada para el 31 de Agosto de 1985 y la última para el mismo día y mes de 1992. Su objetivo es servir de medio para el pago de la indemnización por la expropiación de las acciones emitidas por instituciones de crédito privadas.

- e. Certificados de la Tesorería de la Federación. CETES. Son valores emitidos al portador por el gobierno federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, actuando el Banco de México como agente exclusivo para su colocación y rescate. Las emisiones de CETES son generalmente realizadas con un plazo de vigencia de 3 meses. Su rendimiento resulta de la diferencia entre su precio de compra (bajo par) y su precio de venta o su valor de rescate (nominal). No produce intereses, es importante señalar que las casas de bolsa están autorizadas para efectuar operaciones con CETES fuera de la Bolsa.
- f. Papel comercial. Pagarés emitidos a corto plazo (15, 30, 45, 60, 75 ó 90 días). Su rendimiento está determinado por el diferencial entre su valor de compra (bajo par) y el de venta.
- g. Aceptaciones bancarias. Son letras de cambio emitidas por empresas pequeñas y medianas, avaladas por instituciones bancarias en base a créditos que la banca concede a las empresas emisoras. Su rendimiento es también resultante de un diferencial o tasa de descuento. Este tipo de negociación con aceptaciones bancarias se realiza fuera de la Bolsa, aunque ahí suceden los hechos.

- h. Oro y plata amonedados. Esto es, centena-- rics y onzas troy, se operan a través de la Bolsa entre casas de bolsa, por cuenta de - sus clientes.
- i. Pagarés con rendimiento liquidable al venci miento. Son títulos bancarios expedidos - por las mismas instituciones de crédito y - autorizados por el Banco de México, a pla-- zos de 1, 3, 6, 9 y 12 meses, y cuyo capi-- tal e intereses son pagados íntegramente a su vencimiento por la institución emisora.
- j. Pagafes. Pagarés de la Tesorería de la Fe- deración. Atractiva inversión emitida el - día 21 de agosto de 1986, por el gobierno - federal, denominado en moneda extranjera y liquidables en moneda nacional al tipo de - cambio de equilibrio publicado el día de li quidación de los mismos. Los adquieren per - sonas físicas o morales que residen en Méxi - co a través de casas de bolsa e institucio - nes de crédito, con un plazo máximo de 6 me - ses y mínimo de un día.

CARTA DE ORGANIZACION  
BOLSA MEXICANA DE VALORES SA DE CV



## 2.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

De manera similar a la de cualquier otra empresa o institución, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., cuenta con un consejo de administración formado por socios de la Bolsa, que son a su vez, miembros de una casa de bolsa y por algunos otros miembros invitados a integrar este cuerpo administrativo. Las actividades que se realizan dentro de la Bolsa, se sintetizan en cuatro objetivos principales:

- a. Reforzar la estructura organizacional.
- b. Optimizar la prestación de servicios que la institución ofrece al medio bursátil y al público inversionista.
- c. Mejorar cuantitativamente y cualitativamente la presencia de la Bolsa.
- d. Concretar una institución acorde con las necesidades presentes y futuras.

El consejo de administración lleva adelante un amplio programa de reuniones con los representantes de las principales entidades gubernamentales, principalmente aquellas que tienen mayor contacto con el mercado de valores.

La reestructuración en los niveles ejecutivos de la Bolsa, puesta en marcha a partir de 1986, tiene la ventaja de ampliar los niveles de dirección y orientar la estructura hacia un esquema más dinámico.

Sus aspectos más significativos estuvieron dados por la creación de cuatro Direcciones:

1. D. Administración y finanzas.
2. D. Comunicación y relaciones.

3. D. Informática.
4. D. Operaciones.

Dichas direcciones reflejan una estructura organizacional técnica y administrativamente más eficiente, al conjugar las múltiples funciones - de la institución de manera más congruente con - sus fines y objetivos.

Ahora bien, la dirección general, por un la do depende del consejo de administración, y por el otro, de él derivan las cuatro direcciones - mencionadas anteriormente. La dirección general realiza un amplio programa de acercamiento con - directivos de emisoras al más alto nivel, con la finalidad de transmitir una visión sobre los -- avances de la Bolsa y la intermediación bursátil, así como los intercambios de ideas y puntos de - vista sobre el mercado de valores. Desarrolla - actividades constantes que fomentan la oportuni- dad de dialogar y estrechar contactos con direc- tivos de las empresas de comunicación electróni- ca y prensa, incluyendo a las dos grandes cade- nas de televisión, la de radio, la mayoría de - los principales periódicos y editoras de revis- tas. Así, la dirección general que tiene a su - cargo varias direcciones, cubre una amplia gama de responsabilidades, cuyo ciclo incluye desde - la recepción de solicitudes que hacen las empre- sas para emitir valores, hasta la publicación de los hechos ocurridos en el mercado, referentes a transacciones de compra-venta.

La dirección de administración y finanzas, en su conjunto coadyuvan a dar mayor eficacia ad- ministrativa, mayor autonomía en las decisiones y ampliar el alcance de los objetivos corporati- vos. Dicha dirección efectúa estudios económico- financieros, la toma de decisiones en torno a la

incidencia del proceso.

Cuenta a su vez con tres subdirecciones:

- Subdirección de administración y finanzas.
- Subdirección de estudios financieros.
- Subdirección de recursos humanos.

La primera y segunda subdirección cuentan con una amplia capacidad de cómputo, así como el personal especializado para el desarrollo de la institución, actualizando y optimizando los procedimientos y controles internos en varios aspectos como: ingresos, egresos, inventarios, compras, almacén, presupuestos, tarifas, comisiones, etc., estableciéndose modelos de simulación para su manejo.

La tercera subdirección refleja un extraordinario esfuerzo realizado a través del equipo humano de la institución, cuya experiencia y lealtad han sido siempre sobresalientes. El personal de la Bolsa está distribuido proporcionalmente en cuanto a sus actividades operativas y administrativas, lo que permite apreciar las características funcionales de acuerdo a la actividad que desarrolla la institución.

La dirección de comunicación y relaciones tiene el propósito de interconectar a los intermediarios con la Bolsa mediante equipos de cómputo. Para cumplir de manera más eficiente las responsabilidades y metas que en el área de comunicación tiene la Bolsa y que constituyen una de sus tareas y necesidades fundamentales, se crearon dos subdirecciones:

- Subdirección de comunicación.
- Subdirección de información y difusión.

Desde su creación, la Bolsa ha estado consciente de la importancia de difundir sus operaciones y acontecimientos. Año con año, conforme a su propio desarrollo se han ido mejorando sustancialmente los sistemas y procedimientos que generan un dinámico flujo de información hacia el exterior.

Con lo anterior, se puede decir que los objetivos de las dos subdirecciones antes mencionadas son:

- Incrementar la presencia de la Bolsa en los medios masivos de comunicación.
- Difundir ampliamente el resumen de las transacciones bursátiles.
- Establecer actividades de promoción bursátil hacia el gran público.

Para el logro de estas actividades, la dirección de comunicación y relaciones cuenta con: la radio, televisión, prensa, revistas especializadas, publicaciones impresas, boletín bursátil, centro de información, etc.

La dirección de informática cuenta con la modernización de sus equipos centrales de cómputo, introduciendo nuevas modalidades operativas, instrumentos y mercados. Esta dirección cuenta con dos subdirecciones: la de sistemas y la subdirección de procesamiento y soporte, quienes tienen a su cargo el diseño y desarrollo de sistemas de cómputo correspondientes a nuevos ins--

trumentos, mercados y modalidades operativas provoca la necesidad del estudio desde el punto de vista de sistemas, su viabilidad técnica y la convivencia de incorporarlo al manejo computarizado.

La dirección de operaciones lleva el control de las operaciones de compra-venta, el análisis de instrumentos de inversión, el registro de las posturas de compra-venta, así como de las operaciones que se realicen.

Todas las operaciones son efectuadas por medio de operadores de piso, recibiendo éstos las instrucciones correspondientes a órdenes de compra y venta hechas por el público inversionista a las casas de bolsa, a través de los promotores. Es evidente que la operación de la Bolsa se alimenta de un servicio sin el cual prácticamente no habría mercado de valores, que es la telefonía, logrando los propósitos de esta dirección a través de la instalación de una central especial para el mercado de valores, mediante el establecimiento de conmutadores que operan con líneas privadas que mantienen una comunicación continua entre Bolsa y casas de bolsa y viceversa.

A su vez, esta dirección cuenta con tres subdirecciones:

- Subdirección de mercados.
- Subdirección de operaciones.
- Subdirección de análisis técnico.

La organización de la Bolsa Mexicana de Valores, permite avanzar ininterrumpidamente en desarrollar en forma acelerada el profesionalismo del personal de la institución en los últimos años.

## 2.5 CONCLUSIONES

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., cumple satisfactoriamente hoy en día con todos los objetivos y las metas para lo cual fue creada, ya que con el paso del tiempo, las experiencias vividas por las anteriores bolsas, han hecho que la actual Bolsa Mexicana de Valores sea el lugar apropiado para que agentes de valores vendan y compren títulos por cuenta de otras personas, conociendo de antemano que en ella se realizan una gran cantidad de operaciones, las cuales son llevadas a cabo por personal capacitado y con un alto grado de ética profesional, lo que asegura las sanas prácticas del mercado bursátil. La estructura organizacional de la Bolsa Mexicana de Valores, permite a ésta cumplir adecuadamente con todas y cada una de sus funciones ya que como se menciona anteriormente, no persigue la obtención de utilidades, sino la prestación de servicios que ayuden y faciliten la realización de operaciones de compra-venta de valores, entre los cuales podemos mencionar: valores de renta variable, valores de renta fija, petrobonos, bonos de indemnización bancaria, CETES, papel comercial, aceptaciones bancarias, oro y plata amonedados, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, pagafes. Como podemos observar, ofrece distintas alternativas de financiamiento e inversión al público en general.

Por último, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. no compra ni vende valores y tampoco fija precios y cotizaciones; sin embargo, a ella asisten los agentes para vender y comprar valores, así, de la competencia diaria entre compradores y vendedores es como se fijan los precios.

## CAPITULO TRES

### PAPEL COMERCIAL BURSATIL

### 3.1 ANTECEDENTES DEL PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL

La emisión del papel comercial bursátil surgió en un mercado no organizado, esto es, las empresas y sus subsidiarias se prestaban dinero entre sí. También era frecuente que los accionistas financiaran temporalmente las necesidades de efectivo de las sociedades en que participaban. Por otra parte, algunos bancos promovían esta operación de financiamiento e inversión entre sus clientes corporativos, ya que dichas instituciones tienen relaciones de negocios con empresas importantes, quienes solicitaban financiamiento a corto plazo emitiendo pagarés que, a su vez, las instituciones bancarias colocaban directamente entre inversionistas.

Con todo lo anterior, vemos que estas operaciones se efectuaban en forma privada, sin existir un punto o medio de concurrencia determinado, sin que existiera en la mayoría de los casos documentos ni registros, desarrollándose este mercado fuera de todo control y careciendo de transparencia, es por esta razón que se desconocen las cifras en cuanto a tamaño del mismo y flujos financieros que se manejaban.

Por las citadas razones, se pensó en organizar y regular estas operaciones, para dar a este mercado transparencia, liquidez y seguridad, y con miras a que en un futuro todas aquellas empresas que obtienen recursos mediante este instrumento opten por el mercado regulado.

El mercado organizado de papel comercial surge en octubre de 1980, fecha en la cual, ya se contaba con las condiciones necesarias para que se desarrollara este mercado, dichas condiciones eran:

- Una cantidad considerable de empresas dispuestas a utilizar este instrumento como fuente de financiamiento.
- Un mercado de valores organizado con infraestructura (Bolsa y agente de valores) y marcos legales apropiados.
- Una autoridad, la Comisión Nacional de Valores, con competencia en el mercado bursátil.
- Una entidad depositaria de papel comercial, el Instituto para el Depósito de Valores.
- Una demanda potencial de inversionistas, a las cuales ofrece una posibilidad adicional de inversión.

El mercado organizado del papel comercial surge en condiciones muy limitadas, el monto máximo autorizado por emisora era de 100 millones de pesos, el plazo de vencimiento era de 91 días, la tasa de descuento, se limitó a 2 puntos porcentuales por encima de la última tasa de descuento primaria de los CETES.

Sin embargo, conforme se ha ido desarrollando este mercado se han ampliado estas condiciones: el monto máximo se ha liberado así como la tasa de descuento, los plazos se han flexibilizado y la demanda ha sido mayor.

### 3.2 PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL

El papel comercial bursátil es un pagaré a corto plazo, sin garantía específica, con vencimiento fijo, es decir, el emisor se compromete a

pagar al inversionista una cantidad fija en una fecha futura sin comprometer activos fijos. Definiendo como pagaré ... "un título de crédito, - por medio del cual una persona se compromete a - pagar a otra una suma determinada de dinero...".

2/

Este instrumento es emitido por empresas - que cotizan en Bolsa y adquirido en su mayoría - por personas morales.

El papel comercial bursátil cuenta con plazos de emisión que normalmente tienen un máximo de 91 días, la tasa de rendimiento de cada emisión se fija de común acuerdo entre el emisor y la casa de bolsa responsable de la colocación - del instrumento. Se emite con un valor nominal de 100,000.00 M.N. por título.

### 3.2.1 Características principales del papel comercial

En la actualidad, muchas empresas se enfrentan a la necesidad de obtener recursos para realizar sus operaciones corrientes y financiar su capital de trabajo. Para cubrir esta necesidad, les resulta atractivo obtener créditos a corto - plazo, ya que cuenta este instrumento con las siguientes características:

1. El costo del capital resulta menor si se obtienen créditos a corto plazo en lugar de obtener créditos a largo plazo.
2. La necesidad de fondos por parte de una empresa puede ser estacional o cíclica, de -

2/ IMMEC. Instrumentos del mercado de dinero.

tal forma que no es conveniente que la empresa se comprometa con una deuda a largo plazo, porque aun cuando esta deuda sea pagada o liquidada antes de su vencimiento, cuando el convenio de préstamo incluye una cláusula de pago adelantado, las sanciones pueden ser costosas.

3. Resulta de mayor conveniencia obtener créditos a cierto plazo por la flexibilidad que proporciona en cuanto a sus vencimientos.
4. El objetivo principal del emisor es financiar su capital de trabajo y abaratar el costo de los recursos obtenidos, mientras el del inversionista será obtener mejores rendimientos.
5. La Comisión Nacional de Valores sólo autoriza emisiones de papel comercial bursátil a empresas registradas en la Bolsa Mexicana de Valores.
6. Este instrumento está representado por pagarés que son expedidos, señalando como beneficiario a la casa de bolsa que efectúe la colocación y su plazo de vencimiento será de 91 días.
7. Son emitidos por importes mínimos de 100,000 M.N. o múltiplos de esta cifra en moneda nacional.

### 3.2.2 Conceptos que integran el costo de emisión del papel comercial bursátil

- a. Cuota a la Comisión Nacional de Valores.
- b. Cuota a la Bolsa Mexicana de Valores.

- c. Cuota al Instituto para el Depósito de Valores.
- d. Pago de comisión a la casa de bolsa colocadora.
- e. Otros gastos (anuncios de prensa, impresión de prospectos de colocación, etc.).

Los plazos de emisión del papel comercial - pueden ser diversos, sin que excedan de 91 días, aun y cuando existe la posibilidad de su renovación dentro de un lapso no superior a un año posterior a su emisión; dependiendo de ello, de la autorización que en ese sentido otorgue, la Comisión Nacional de Valores.

La emisión del papel comercial puede salir a tasa de descuento y rendimiento libre; sin embargo, por lo general estas tasas están por lo menos un punto porcentual por encima de la tasa de descuento primario de CETES, pues el papel comercial es un instrumento de mayor riesgo con respecto a CETES, ya que no es emitido por el gobierno federal sino por empresas.

El precio de cada pagaré se determina en función de la tasa de descuento y los días a vencimiento de los títulos, de tal manera que el precio se calcula de la siguiente forma:

$$\text{PRECIO} = \text{valor nominal} \left( 1 - \frac{\text{tasa de descuento}}{100} \times \frac{\text{días al vencimiento}}{360} \right)$$

Y la tasa de descuento se calcula:

$$\text{TASA DE DESCUENTO} = \frac{\text{valor nominal} - \text{precio}}{\text{valor nominal}} \times \frac{360}{\text{días al vencimiento}} \times 100$$

El rendimiento de los títulos está determinado por el diferencial entre su precio de compra bajo par y su precio de venta. Bajo la par quiere decir que se compra a un precio menor al valor nominal del título, siendo este último el que figura en los títulos.

Matemáticamente, el rendimiento se calcula como sigue:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{valor nominal} - \text{precio}}{\text{precio}} \times \frac{360}{\text{días al vencimiento}} \times 100$$

o equivalente:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{tasa de descuento}}{\text{tasa de } \frac{\text{días al}}{\text{vencimiento}}} \times \frac{\text{descuento}}{100} \times \frac{\text{vencimiento}}{360}$$

La oferta y la demanda del papel comercial al igual que otros instrumentos de financiamiento, está dada por el prestigio y la solidez de la empresa emisora.

La oferta del papel comercial está constituida por empresas con escasez o necesidad de efectivo, que acuden al mercado en busca de fondos para financiar sus operaciones diarias y su capital de trabajo. Sin embargo, no todas las empresas pueden acudir al mercado organizado, ya que la emisión de papel comercial se ha limitado a aquellas empresas inscritas en bolsa, con capital mayoritario mexicano.

La demanda de este instrumento, está constituida por personas morales que buscan obtener -

mejores rendimientos en sus inversiones.

Teóricamente se identifica la demanda de papel comercial como una preferencia de liquidez. Debido a que la demanda de papel comercial está determinada por el excedente de liquidez que tengan las empresas, se podría considerar como una limitación al mercado de papel comercial, ya que está sujeto a la cuantía de fondos excedentes - que en un momento dado puedan proveer las empresas.

Respecto a la intermediación de papel comercial, las casas de bolsa son las entidades autorizadas para fungir como intermediarias en su colocación; sin embargo, es importante señalar que cuando se inició este mercado, las casas de bolsa no contaban con financiamiento para tomar posiciones propias y de sus clientes.

### 3.3 MARCO OPERATIVO

Para que una empresa obtenga autorización - para emitir papel comercial, es necesario que - tenga participación mexicana mayoritaria en su - capital social y que las acciones representati- vas del mismo estén inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

Sólo se autorizará la emisión de papel co-mercial a las empresas que tengan actualizada la información anual y trimestral que presentan a - la Comisión Nacional de Valores.

La emisora deberá solicitar autorización a la Comisión Nacional de Valores para la inscripción y emisión de los títulos. Dicha solicitud

deberá presentarse por escrito firmada por el representante de la empresa debidamente facultado para ello, la cual deberá ir acompañada de la siguiente información y documentación:

1. Copia certificada de la escritura que con-- tenga la protocolización del poder otorgado a la o las personas que suscribirán los pagarés, así como los datos de inscripción de dicho instrumento en el registro público de comercio del domicilio social de la emisora.
2. Constancia expedida por el secretario del - consejo de administración de la sociedad, - en el sentido de que los poderes exhibidos a la Comisión Nacional de Valores no han sido revocados, así como la obligación de informar a este organismo sobre cualquier re- novación o modificación.
3. Contrato de colocación celebrado entre la - sociedad emisora y una casa de bolsa.
4. Formato del título que se utilizará para documentar los pagarés.
5. Estado de situación financiera, estado de - resultados y estados de flujos de efectivo sin consolidar presupuestados para un año, en forma trimestral, debidamente firmados - por funcionarios con facultades para ello.
6. Bases de la presupuestación.
7. Líneas de crédito de la emisora, aclarando montos autorizados, ejercidos y disponibles con fechas de vigencia o vencimiento.
8. Proyecto del prospecto de colocación con la siguiente información:

- Características del papel comercial que se emite, denominación de la emisión, vencimiento de los pagarés, posibles adquirentes, objeto de la emisión, y destino de los fondos.
- Información sobre la emisora: administración, productos, mercado, ubicación de sus oficinas y plantas, fuerza de trabajo, consejo de administración, etc.
- Información financiera de la emisora: deberán incorporarse los estados financieros auditados del último ejercicio y, en su caso, del último trimestre reportado a la Comisión Nacional de Valores.
- Formato de aviso de oferta pública.
- Actualizar, en su caso, el pago de la cuota por concepto de refrendo de inscripción de valores en el registro nacional del ramo y servicios de inspección y vigilancia que presta este organismo.

Las condiciones para que la Comisión Nacional de Valores otorgue la autorización para la oferta pública, son las siguientes:

- Las emisiones de papel comercial en circulación en ningún momento deberán exceder del monto máximo autorizado y cada emisión no podrá ser inferior al 20% del mismo.
- La autorización se otorgará por plazo de un año contado a partir de la primera fecha de emisión, debiendo ésta llevarse a cabo dentro de los 30 años naturales siguientes a la fecha de recepción del oficio de autorización correspondiente. La amortización de

la última emisión no podrá exceder de la fe  
cha de vencimiento de la autorización.

- Los pagarés representativos de cada emisión deberán ser depositados en el Instituto para el Depósito de Valores.
- Las operaciones del papel comercial sólo po  
drán realizarse a través de la Bolsa Mexicá  
na de Valores.

Además de solicitar autorización a la Comisión Nacional de Valores, la emisora deberá presentar solicitud de inscripción del papel comercial en la Bolsa Mexicana de Valores, firmada por el representante legal de la emisora, que de  
berá acompañarse de la siguiente información y documentación:

- Copia certificada del poder notarial de la o las personas autorizadas para suscribir los pagarés.
- Carta firmada por el secretario del consejo de administración en la que haga constar que los poderes para la suscripción de los pagarés no han sido revocados.
- Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores (puede enviarse después, ya que dicha solicitud se puede tramitar en forma simultánea a ésta).
- Informe detallado de los planes futuros, complementando con el balance general, estado de resultados y estado de flujo de efectivo, sin consolidar y consolidados, presupuestados, para un año, estableciéndose las bases que sirvieron para su elaboración.

- Líneas de créditos contratadas, aclarando -  
mentos autorizados, ejercidos y disponibles.
- Copia del contrato de colocación celebrado  
con la casa de bolsa.
- Proyecto del prospecto de colocación.
- Pagar la cuota por concepto de inscripción.

Una vez que el emisor obtiene la autoriza-  
ción de la Comisión Nacional de Valores y de la  
Bolsa Mexicana de Valores, procede a entregar -  
los títulos a la casa de bolsa colocadora, la -  
cual endosará en blanco los pagarés, y los depo-  
sitará en el Instituto para el Depósito de Valo-  
res, señalando los nombres e importes que deben  
acreditarse, en su caso, a cada uno de los miem-  
bros del sindicato colocador.

La documentación requerida por el INDEVAL,  
concerniente a la emisión del papel comercial es  
la siguiente:

- Se celebra un contrato entre el INDEVAL y -  
la emisora.
- Poder notarial especial otorgado al INDEVAL,  
con dos testimonios, el primero de ellos se  
debe inscribir en el Registro Público de la  
Propiedad, el segundo se entrega provisio-  
nalmente al INDEVAL, junto con una constan-  
cia del notario de que los trámites de ins-  
cripción se están realizando de acuerdo con  
la Ley General de Títulos y Operaciones de  
Crédito.
- La casa de bolsa depositará los pagarés en  
el INDEVAL, mínimo dos días antes de la emini

sión; recibiendo a cambio una constancia, - cuya copia deberá entregar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

- Copia de la autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- Características del papel comercial, debe - enviarse la fecha de las emisiones, con sus vencimientos y clases de pizarras, montos, tasa de descuento, etc.
- Cuota al INDEVAL.

### 3.3.1 Renovaciones

En caso de que la emisora desee renovar la autorización para emitir papel comercial, deberá enviar los siguientes documentos:

#### A la Comisión Nacional de Valores:

- Solicitud de la emisora, firmada por el representante legal debidamente facultado para ello.
- Constancia expedida por el secretario del - consejo de administración de la sociedad, - en la que conste que los poderes exhibidos a la Comisión Nacional de Valores no han si do revocados.
- Estado de situación financiera, estado de - resultados y estados de flujos de efectivo sin consolidar, presupuestados para un año en forma trimestral.
- Bases de la presupuestación.

- Líneas de crédito de la emisora aclarando -  
montos autorizados ejercidos y disponibles.
- Proyecto del prospecto de colocación.
- Formato de aviso de oferta pública.
- Actualizar en su caso, la información tri--  
mestral y anual de carácter legal y finan--  
ciero, que la emisora debe presentar a la -  
Comisión Nacional de Valores.
- Actualizar en su caso, el pago de la cuota  
por concepto de refrendo de inscripción de  
valores en el registro nacional del ramo y  
servicios de inspección y vigilancia que -  
presta este organismo.
- Pagar la cuota por el registro del papel co  
mercial.
- Convenio modificativo al contrato de coloca  
ción, celebrado entre la sociedad emisora y  
la casa de bolsa colocadora.

A la Bolsa Mexicana de Valores:

- Carta firmada por el secretario del consejo  
de administración, en la que haga constar -  
que los poderes para la suscripción de los  
pagarés no han sido revocados.
- Copia del oficio de autorización de la Comi  
sión Nacional de Valores.
- Informe detallado de los planes futuros com  
plementado con el balance general, estados  
de resultados y estados de flujos de efecti  
vo sin consolidar y consolidados presumpues-

tados para un año en forma trimestral.

- Líneas de crédito contratadas.
- Copia del contrato de colocación celebrado con la casa de bolsa.
- Proyecto del prospecto de colocación.

#### Ante el INDEVAL:

- La emisora deberá notificar al INDEVAL, toda nueva autorización que le otorgue la Comisión Nacional de Valores el día hábil siguiente al que le haya sido comunicada.
- Deben enviarse cuando menos con cinco días de anticipación, las características de la emisión: monto, tasa de descuento, fecha de inscripción y vencimiento.
- Pagar la cuota correspondiente.

#### 3.3.2 Ampliaciones

Si la emisora desea solicitar una ampliación del monto que se le ha autorizado, deberá cumplir con los siguientes requisitos:

#### Ante la Comisión Nacional de Valores:

- Solicitud de la emisora firmada por un representante con facultades suficientes.
- Convenio modificativo al contrato de colocación celebrado entre la sociedad emisora y la casa de bolsa correspondiente.

- Actualizar la información financiera sin consolidar presupuestada, incluyendo el efecto de la ampliación que se solicita.
- Constancia suscrita por el secretario del consejo de administración de la emisora acerca de la vigencia de los poderes exhibidos a la Comisión Nacional de Valores.
- Formato de aviso de oferta pública.
- Proyecto del prospecto de colocación.
- Cubrir la cuota por el registro del papel comercial.
- Actualizar, en su caso, el pago de la cuota por concepto de refrendo de inscripción de valores en el registro nacional del ramo y servicios de inspección y vigilancia que preste este organismo.

Ante la Bolsa Mexicana de Valores:

- Carta firmada por el secretario del consejo de administración, en el que haga constar que los poderes exhibidos a la Comisión Nacional de Valores no han sido revocados.
- Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- Estados financieros sin consolidar y consolidados presupuestados que contemplen las modificaciones originales por el importe de la ampliación.
- Copia del contrato de colocación celebrado con la casa de bolsa.

- Proyecto del prospecto de colocación.

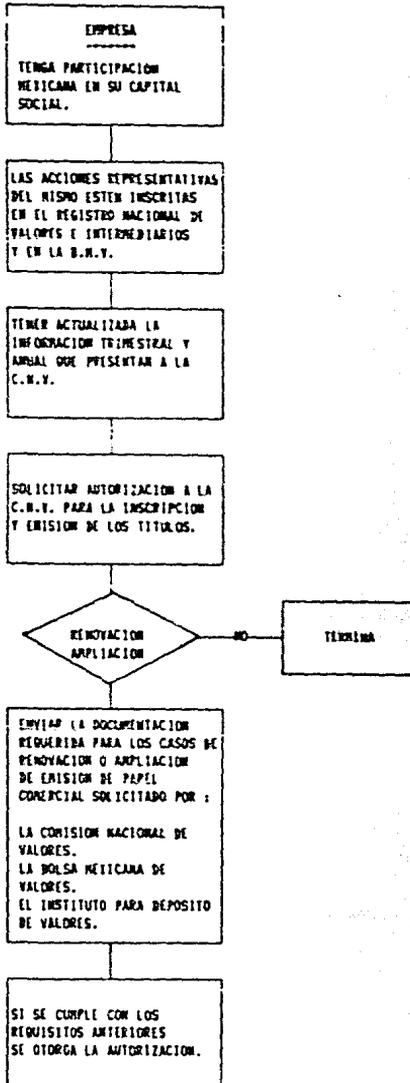
Ante el INDEVAL:

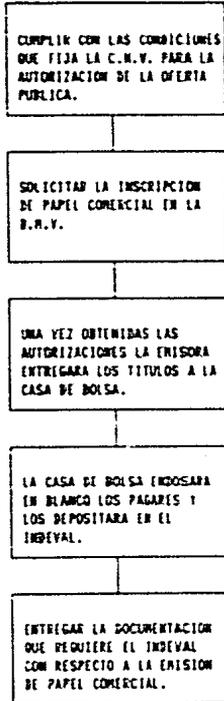
Los requisitos para el depósito de los pagarés en el INDEVAL, serán los mismos que para el caso de renovaciones.

A continuación, se mostrarán detalladamente los requisitos de la emisión del papel comercial, así como un diagrama de flujo de la emisión del papel comercial.

PAPEL COMERCIAL  
REQUISITOS

66



**DIAGRAMA DE FLUJO DE LA EMISION DE  
PAPEL COMERCIAL**

### 3.4 MARCO NORMATIVO

El marco normativo que rige la emisión, colocación y operación del papel comercial, se inicia con la circular emitida por la Bolsa Mexicana de Valores en 1980, donde se comunica a las casas de bolsa, emisores y agentes, los requisitos mínimos que las empresas deberán entregar a la Bolsa Mexicana de Valores con motivo de la inscripción de emisiones del papel comercial. Asimismo, la documentación deberá ser entregada con anticipación mínima de cinco días a la fecha de colocación o emisión. La inscripción de la emisión tendrá vigencia de un año, tomando como base el criterio seguido por la Comisión Nacional de Valores.

Los requisitos mínimos para la inscripción en Bolsa de papel comercial, son los siguientes:

- La emisora deberá tener inscritas sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- Presentar "Solicitud de Inscripción de Papel Comercial" a la Bolsa Mexicana de Valores.
- La empresa emisora deberá tener debidamente requisitada y actualizada toda la documentación sobre información solicitada por la Bolsa Mexicana de Valores.
- Presentar el oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- Acompañar a la solicitud la cuota de inscripción.

En los oficios de la Secretaría de Hacienda

y Crédito Público, tenemos los siguientes aranceles que norman el papel comercial:

OFICIO DE LA S.H.C.P.

"Cuotas de inscripción de valores en Bolsa.

A la Bolsa Mexicana de Valores.

Títulos de renta fija:

1. Por emisiones hasta de mil millones de pesos de valor nominal: 0.1326% anual sobre su importe en valor nominal de la emisión en circulación.
2. Por emisiones de más de mil millones de pesos, pero menores de cinco mil millones: \$ 1'326 mil anuales por los primeros mil millones, más 0.07956% anual sobre la cantidad que los exceda.
3. Cuota mínima de: \$ 265,200.00  
En caso de que la emisión permanezca inscrita menos de un año, la cuota se calculará en proporción al plazo que se mantenga registrado, en base a la tarifa anual correspondiente al importe de la emisión.
4. Cuota por estudio técnico:  
\$200,000 para inscripción, renovación o ampliación únicamente de papel comercial".

OFICIO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

"La Comisión Nacional de Valores tendrá una comisión del 0.1% sobre el monto autorizado por la -

inscripción de los pagarés en el registro nacional de valores e intermediarios, sección valores".

#### CIRCULAR DEL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

"Cuota por custodia de papel comercial del 0.1% anual sobre el valor nominal de la emisión, aplicable al período de cada emisión.

Cuota de aportación del 0.1% al Fondo de Contingencia".

#### REGLAMENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

- "- Las operaciones de papel comercial serán únicamente de compra-venta, reporto, préstamos y serán exclusivas de casas de bolsa.
- Las transacciones entre casas de bolsa deberán concertarse en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, y serán solamente de compra-venta y reporto. Las operaciones entre casas de bolsa y clientela serán por fuera de Bolsa, pudiéndose operar compra-venta, reporto y préstamos.
- Todas las posturas, registros y liquidaciones deberán contener emisora, emisión y año, respectivamente.
- Las operaciones de compra-venta se expresarán en términos del valor nominal negociado y tasa de descuento pactada, cerrándose esta última a dos decimales.
- La liquidación sobre las operaciones de compra-venta, deberá efectuarse al día hábil -

siguiente de haberse registrado el hecho.

- Todos los cálculos se harán de conformidad con la fórmula de año comercial de 360 días, y número de días naturales correspondientes a la operación de que se trate.
- Las operaciones con papel comercial que celebren las casas de bolsa con su clientela, deberán obligatoriamente ser registradas en Bolsa.
- El vencimiento de los pagarés, podrá ser a un plazo máximo de 91 días y la fecha de pago deberá corresponder a un día hábil.
- En cuanto a plazo y posibles prórrogas, no podrán ir más allá de la fecha de vencimiento de la emisión de papel comercial que se trate.
- Las operaciones se concertarán en el piso - de la Bolsa, presentadas en lotes con valor nominal de \$ 100,000.00 o sus múltiplos.
- El primer día en que la emisión opere en - Bolsa, se llevará a cabo una oferta pública.

### 3.5 ESTADISTICAS

El papel comercial bursátil se emitió por primera vez en 1980. En 1982, dos años después a su introducción, llegó a un nivel de operación de casi siete veces más, en 1983 ascendió a nueve veces más el nivel de operación y en los últimos años ha descendido su operación pero ha tenido constante movimiento, tanto en el nivel negociado como en el monto emitido de papel comercial.

Su año de mayor auge fue 1983, cuando las empresas tuvieron problemas para encontrar financiamiento de otras fuentes.

La emisión de papel comercial en 1985, ascendió a 131,550 millones a valor nominal, a través de 275 ofertas públicas con un monto colocado mayor en 54.77% al del año precedente.

Es importante destacar que durante el año, las autoridades del mercado de valores autorizaron a las empresas un incremento en el monto de la colocación del papel comercial de 3,000 millones por institución.

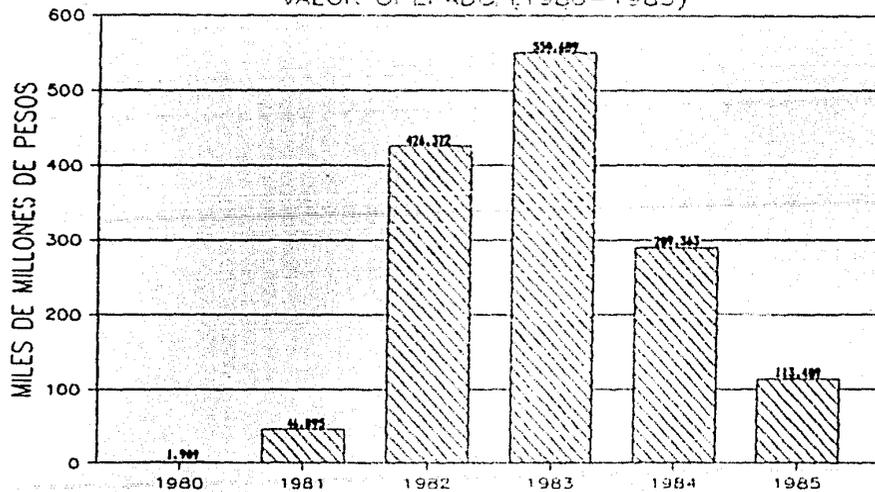
Con esta medida, evidentemente se amplía el poder de financiamiento al capital de trabajo, para aquellas empresas que así lo requieran.

## EXISTENCIAS DE PAPEL COMERCIAL

|            | NUMERO DE<br>EXISTENCIAS | MONTO NOMINAL |           | MONTO<br>PROPIO | TASAS DE REEMBOLSO |         |        | TASAS DE RESERVA |         |        |
|------------|--------------------------|---------------|-----------|-----------------|--------------------|---------|--------|------------------|---------|--------|
|            |                          | EXISTIDO      | RECOBIADO |                 | NINGUNO            | PARCIAL | PROPIO | NINGUNO          | PARCIAL | PROPIO |
| ENERO      | 27                       | 9,650.0       | 29,850.0  | 27              | 47.35              | 51.20   | 49.23  | 45.71            | 49.24   | 47.44  |
| FEBRERO    | 18                       | 7,290.0       | 21,840.0  | 37              | 47.73              | 51.85   | 49.57  | 45.74            | 49.84   | 47.13  |
| MARZO      | 17                       | 5,475.0       | 17,712.0  | 34              | 56.33              | 60.50   | 55.97  | 46.22            | 57.05   | 52.95  |
| ABRIL      | 13                       | 5,675.0       | 15,990.0  | 30              | 57.00              | 58.60   | 54.32  | 55.04            | 55.10   | 51.89  |
| MAYO       | 16                       | 7,875.0       | 17,446.0  | 34              | 57.50              | 62.11   | 58.82  | 52.47            | 60.34   | 55.64  |
| JUNIO      | 14                       | 4,100.0       | 10,712.0  | 27              | 65.04              | 71.25   | 65.39  | 58.01            | 62.78   | 62.32  |
| JULIO      | 22                       | 10,178.0      | 28,386.0  | 38              | 69.93              | 75.00   | 70.18  | 63.05            | 71.22   | 66.20  |
| AGOSTO     | 22                       | 10,710.0      | 29,340.0  | 19              | 67.99              | 73.00   | 70.81  | 67.31            | 69.45   | 68.31  |
| SEPTIEMBRE | 27                       | 12,532.0      | 35,345.0  | 27              | 65.95              | 77.93   | 69.00  | 63.97            | 74.08   | 65.74  |
| OCTUBRE    | 31                       | 16,273.0      | 48,065.0  | 31              | 63.50              | 69.00   | 65.59  | 61.28            | 65.65   | 62.08  |
| NOVIEMBRE  | 31                       | 18,225.0      | 84,934.0  | 29              | 65.04              | 71.25   | 64.82  | 61.91            | 65.69   | 63.40  |
| DICIEMBRE  | 37                       | 24,627.0      | 112,953.0 | 27              | 73.23              | 79.50   | 75.53  | 71.04            | 74.43   | 71.48  |
| TOTAL      | 275                      | 131,550.0     | 494,060.0 |                 |                    |         |        |                  |         |        |

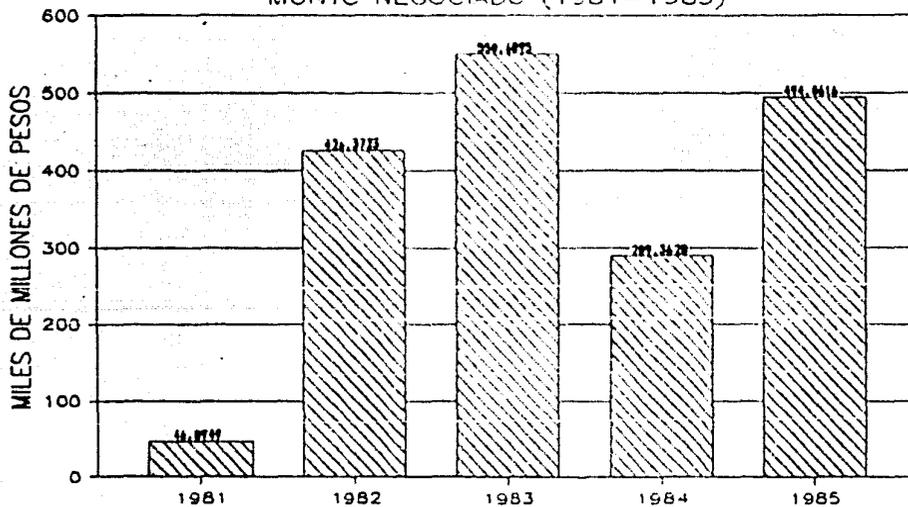
MILLONES DE PESOS

PAPEL COMERCIAL  
VALOR OPEADO. (1980-1985)

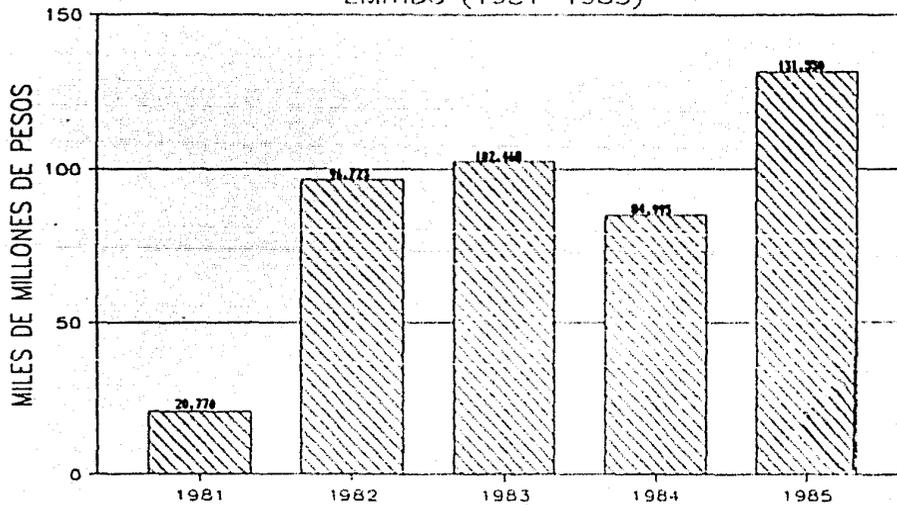


# PAPEL COMERCIAL

## MONTO NEGOCIADO (1981-1985)

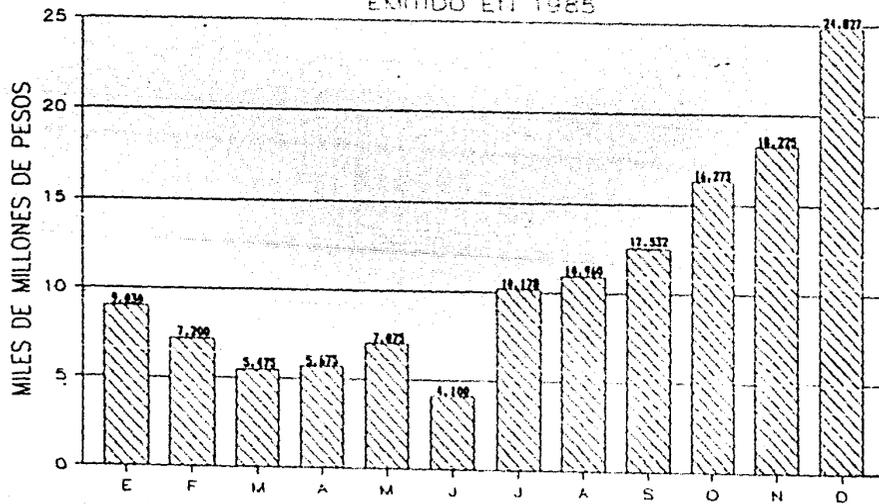


# PAPEL COMERCIAL EMITIDO (1981-1985)



# PAPEL COMERCIAL

ENTIDO EN 1985



### 3.6 REGIMEN FISCAL

El régimen fiscal aplicable al papel comercial bursátil, varía de acuerdo a la personalidad jurídica de quien efectúe la operación.

- Personas físicas

Debe retenerse el 21% sobre los primeros 12 puntos de la utilidad obtenida en la inversión.

- Personas morales

La utilidad obtenida se considera un ingreso acumulable, es decir, la ganancia que resulte por la diferencia entre el precio pagado al adquirir el papel comercial y el monto recibido al venderlo o cobrarlo a su vencimiento, constituye un ingreso acumulable para efectos del Impuesto sobre la Renta.

En el régimen aplicable en materia del Impuesto al Valor Agregado, la venta del papel comercial no da lugar al pago del IVA.

### 3.7 CONCLUSION

El papel comercial bursátil, forma parte del mercado de dinero, este instrumento ha tenido un buen desarrollo desde su introducción en Octubre de 1980.

Las empresas con necesidades de financiamiento a corto plazo, logran emitir papel comercial en 20,770 millones de pesos en 1981 (Primer período de emisión), que en comparación con 1985, la emisión fue de 131,550 millones de pesos. Como podemos observar, el incremento a través de 4 años es muy significativo dentro del mercado de dinero, ya que este instrumento está respaldado con base en la solvencia económica y prestigio de la empresa.

Al igual que los demás instrumentos del mercado de dinero, el papel comercial es colocado en base a una tasa de descuento, con una vigencia que varía de 15 a 91 días y con un rendimiento garantizado de acuerdo al tiempo de tenencia del título.

El papel comercial, constituye para las empresas emisoras un instrumento de financiamiento, proporcionándoles la posibilidad de colocar su deuda de manera directa con los inversionistas, sin intervención de una institución de crédito.

Desde el punto de vista del inversionista, el papel comercial constituye un elemento de inversión, ayudando a diversificar su cartera, elevando así su rendimiento.

Es importante destacar que el rendimiento obtenido a través de papel comercial, es mayor en comparación con el que otorgan otros instrumentos del mercado de dinero, ya que éste es de

mayor riesgo al ser emitido por empresas; sin embargo, el mercado de papel comercial se encuentra debidamente regulado y controlado, lo que hará difícil que una emisora no pueda cumplir con las obligaciones contraídas.

Por último, es importante señalar que las emisiones de papel comercial con el transcurso de los años, han tenido un desarrollo importante dentro del monto global de las operaciones realizadas en el mercado de dinero.

## **CAPITULO CUATRO**

### **ACEPTACIONES BANCARIAS**

#### 4.1 ANTECEDENTES DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS

Las aceptaciones bancarias nacen en 1980, cuando por disposiciones del Banco de México mediante telex-circulares 9-80 y 18-80, otorga facultades a la Banca Múltiple para poder generarlas y así aumentar la gama de instrumentos propios del mercado de dinero e incrementar las posibilidades de financiamiento a las empresas pequeñas y medianas.

A su vez, la Comisión Nacional de Valores mediante las circulares 10-38 y 10-40 bis, establece que los agentes de valores personas morales, pueden participar en el desarrollo e intermediación de este mercado.

Ahora bien, en 1982, el propio Banco Central amplió la posibilidad para que cualquier tipo de empresas tuvieran acceso a este mercado.

#### 4.2 ACEPTACIONES BANCARIAS

Las aceptaciones bancarias son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple, con base en créditos que éstas conceden a aquéllas. Entendiendo por letra de cambio "...es un título de crédito que es aceptado por una persona física o moral, mediante la firma de quien lo recibe...". 3/

Desde el punto de vista financiero, son ins-

---

3/ IMMEC. Instrumentos del Mercado de Dinero.

trumentos de financiamiento e inversión a corto plazo, cuyo objetivo principal es apoyar las necesidades de capital de trabajo de las empresas.

La colocación de las aceptaciones bancarias a través de las casas de bolsa, genera un activo mercado secundario, lo que les confiere una alta liquidez que beneficia directamente a la empresa que gira las letras de cambio.

A grandes rasgos, el procedimiento de colocación consiste en girar letras de cambio, las cuales, previo endoso por el girador son aceptadas por el banco acreditante, al que fueron giradas, para que éste a su vez las pueda negociar entre participantes del mercado de dinero.

#### 4.2.1 Características principales de las letras de cambio

- Al otorgar su aceptación, el banco acreditante utiliza su crédito y no los fondos de tesorería, ya que el otorgamiento de un crédito a base de aceptaciones bancarias no representa para el banco, en última instancia, un desembolso de fondos, sino exclusivamente la promesa de pagar las letras de cambio giradas por las empresas al vencimiento convenido.
- Evitar el porcentaje de reciprocidad que es exigible en cuenta corriente a los créditos directos, convirtiendo así a las aceptaciones bancarias en recursos más económicos - que los provenientes de créditos otorgados por la banca múltiple.
- El prestigio de los bancos aceptantes, jun-

to con la firma de la empresa emisora (girador), proporcionan alta seguridad a la inversión de aceptaciones bancarias, razón por la cual el mercado secundario de estos valores es muy activo.

- Los intereses y comisiones se pactan en función de las condiciones del mercado y su rendimiento está dado por su colocación a descuento.

#### 4.2.2 Conceptos que integran el costo por aceptaciones bancarias

- Comisión del banco por apertura de crédito, vía aceptaciones bancarias.
- Comisión de la casa de bolsa por la colocación.
- Gastos de registro ante la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- Comisión al INDEVAL.
- Gastos de publicación en periódicos.

Los plazos de emisión de las aceptaciones bancarias, tienen como máximo 180 días y como mínimo 7.

Este instrumento tiene la opción de renovarse en un período no mayor de un año, posterior a su emisión dependiendo de la autorización que se otorgue.

Las aceptaciones bancarias son colocadas a través de las casas de bolsa, se depositan los -

títulos en el INDEVAL, y tienen un valor nominal de \$ 100,000.

La determinación del precio resulta de la siguiente manera:

$$\text{PRECIO} = \text{valor nominal} \left( 1 - \frac{\text{tasa de descuento}}{100} \times \frac{\text{días al vencimiento}}{360} \right)$$

donde la tasa de descuento se calcula:

$$\text{TASA DE DESCUENTO} = \frac{\text{valor nominal} - \text{precio}}{\text{valor nominal}} \times \frac{360}{\text{días al vencimiento}} \times 100$$

El rendimiento de este instrumento se determina por el diferencial entre su precio de compra bajo par, y su precio de venta.

En forma matemática, el rendimiento se determina así:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{valor nominal} - \text{precio}}{\text{precio}} \times \frac{360}{\text{días al vencimiento}} \times 100$$

o equivalente

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{tasa de descuento}}{1 - \frac{\text{tasa de descuento}}{100} \times \frac{\text{días al vencimiento}}{360}}$$

Las aceptaciones bancarias evitan a las em-

presas tener que aceptar la reciprocidad que exigen las instituciones de crédito en sus préstamos en cuenta corriente, con lo cual las actividades productivas obtienen recurso a menor costo.

#### 4.3 MARCO NORMATIVO

El marco normativo que rige la emisión, colocación y operación de las aceptaciones bancarias, está contenido en los telex-circulares expedidos al efecto por el Banco de México, en las circulares y en los oficios de la Comisión Nacional de Valores, en las circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, en las comunicaciones del INDEVAL, y en el reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores. Los antecedentes normativos de las aceptaciones bancarias son los siguientes:

"Telex-circular 09-80, del 14 de agosto de 1980 dirigido por el Banco de México a los bancos múltiples. Se promueve la creación de un mercado de aceptaciones bancarias como un instrumento de financiamiento y se autoriza a las instituciones bancarias a aceptar y colocar dichos valores. En la misma comunicación se establece que, el pasivo en moneda nacional derivado de la aceptación y colocación de estos títulos que no exceda el 20% del capital neto de las instituciones, se considera pasivo exceptuado para efectos del encaje legal".

"Telex-circular 18-80, del 3 de diciembre de 1980.

Se considera que el apoyo que los agentes de va-

lores pueden brindar para la creación y desarrollo del mercado de aceptaciones bancarias, para lo cual es necesario inscribir esos títulos en el registro nacional de valores e intermediarios, sección valores, de la Comisión Nacional de Valores".

"Telex-circular 21-80, del 18 de diciembre de 1980.

Se exceptúa de la prohibición contenida en el inciso A) del artículo 145 Bis de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, el descuento de esos títulos que el banco aceptante haga en favor de la empresa giradora de los mismos, siempre y cuando tal descuento se efectúe en la fecha en que los documentos sean girados. El artículo 145 Bis, inciso A) dice: - a las Instituciones de Crédito les está prohibido pagar anticipadamente en todo o en parte, -- obligaciones a su cargo por concepto de depósitos bancarios de dinero, préstamos o créditos, - bonos o reportos".

"Telex-circular 8-82, del 16 de marzo de 1982.

Se amplía el tipo de empresas que pueden financiarse a través de aceptaciones bancarias, eliminándose la restricción de que sólo pudieran ser empresas medianas o pequeñas".

"Telex-circular 49-84, del 4 de mayo de 1984.

Se autoriza a los bancos múltiples a emitir aceptaciones bancarias por encima de la capacidad de pasivo exceptuado permitida hasta esa fecha. En dicha comunicación se establece que el pasivo en moneda nacional derivada de la suscripción de -

aceptaciones bancarias, que no exceda del 80% - del capital neto de las instituciones aceptantes, se considerará exceptuado para efectos de encaje legal".

"Circular 830, del 19 de diciembre de 1980, de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Se hace del conocimiento de las instituciones de banca múltiple que, los agentes de valores podrán operar aceptaciones con las instituciones de crédito que tengan participación en su capital, aun cuando actúen por cuenta propia, así como el hecho de que tales agentes podrán realizar reportos sobre aceptaciones bancarias".

"Circular 831 del 19 de diciembre de 1980, de la misma Comisión.

Se notifican las modificaciones al catálogo de cuentas en vigor, relacionadas con la emisión y colocación de las aceptaciones bancarias".

"La gerencia de informática del INDEVAL, hizo del conocimiento de la comunidad bancaria y bursátil el instructivo para el sistema de aceptaciones bancarias elaborado en 1981, en el que se precisan los procedimientos y requisitos que deben cumplir ante ese instituto tanto los bancos como las casas de bolsa que intervengan en una emisión y colocación de dichos valores".

"Circular 10-38, expedida por la Comisión Nacional de Valores el 22 de diciembre de 1980.

Se autoriza a los agentes de valores, personas morales, a percibir créditos bancarios en cuenta corriente para financiar la toma en firme de las aceptaciones bancarias, la compra de éstas en el

mercado secundario y la liquidación de operaciones de reporto sobre aceptaciones bancarias".

"Circular 10-40 de enero de 1981, de la Comisión Nacional de Valores.

"Se hacen del conocimiento de los agentes de valores las reglas de operación de aceptaciones - bancarias inscritas en el registro nacional de - valores e intermediarios, sección valores, de - esa misma Comisión".

"Oficio DJ-0293, expedido el 20 de marzo de 1984, por la Comisión Nacional de Valores.

Se autoriza la inscripción y cotización en Bolsa de las aceptaciones bancarias, en los términos - del proyecto de reformas y adiciones al reglamento interno general de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. previamente aprobado por esa - Comisión. El citado reglamento recoge, en lo - fundamental, las disposiciones sobre aceptaciones bancarias dictadas con anterioridad por las autoridades del ramo".

"En oficio 102-E-DGSV-II-A-C5012, de la S.H.C.P., Subsecretaría de la Banca Nacional, del 10. de agosto de 1984.

Se autoriza a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., a percibir una cuota del 0.037% anual, sobre el monto emitido de aceptaciones bancarias proporcional al plazo de la emisión".

"Circular 10-40 Bis 1, expedida por la Comisión Nacional de Valores, el 8 de agosto de 1984.

Se dan a conocer las disposiciones de la Secreta

ría de Hacienda y Crédito Público, en el sentido de que las operaciones con aceptaciones bancarias entre casas de bolsa y su clientela, que se celebran fuera de Bolsa se consideren como realizadas a través de la misma.

#### 4.4 MARCO OPERATIVO

El proceso de colocación de aceptaciones bancarias, puede dividirse en las tres fases siguientes:

- a. Fase de negociación y tramitación.
- b. Fase de emisión, colocación y operación.
- c. Fase de renovación o liquidación.

##### Fase de negociación y tramitación

Durante esta fase, se efectúan las gestiones y trámites necesarios para la emisión y colocación en Bolsa de aceptaciones bancarias, intervinendo en la misma las empresas giradoras, el banco aceptante, el agente colocador (casas de bolsa) y las autoridades respectivas.

##### Fase de emisión, colocación y operación

Durante esta fase se efectúan las actividades siguientes: publicación de avisos de colocación de aceptaciones bancarias, elaboración de la liquidación correspondiente al banco aceptante, colocación de las aceptaciones entre el público inversionista, etc.

### Fase de renovación o liquidación

Durante esta fase se efectúan las actividades necesarias para la renovación o liquidación de las aceptaciones bancarias, según lo desee la empresa emisora de dichos títulos.

A continuación, mostramos un diagrama de flujo donde se presentan estas tres fases.

ACEPTACIONES BANCARIAS  
ESQUEMA DE FLUJO

I. FASE DE NEGOCIACION Y  
TERMINACION

NEGOCIACION Y CONTRATO  
DE CREDITO :  
EMPRESAS ACREDITADAS  
BANCOS ACEPTANTES.

NEGOCIACION PARA COLOCACION  
DE ACEPTACIONES BANCARIAS :  
CASAS DE BOLSA  
BANCOS ACEPTANTE.

CONTRATO DE COLOCACION  
CASAS DE BOLSA  
BANCOS ACEPTANTE.

A LA FECHA, TODOS LOS  
BANCOS CUENTAN YA CON  
LA AUTORIZACION  
CORRESPONDIENTE PARA  
EMITIR ACEPTACIONES  
BANCARIAS.

EL BANCO TERMINA LA  
INSERCCION DE SUS  
ACEPTACIONES EN EL B.O.U.J.  
DE LA C.A.B. Y ENTREGA  
COPIAS DE UNA AUTORIZACION  
AL AGENTE COLCADOR.

EL BANCO CELEBRA LOS  
SIGUIENTES CONTRATOS :  
-DEPOSITO, CREDITO Y  
ADMINISTRACION DE VALORES  
CON EL INDEVAL.  
-CREDITO EN CREDITO COMPUESTO  
CON EL AGENTE COLCADOR,  
PARA LA COLOCACION Y TAMB  
EN FOM DE LAS ACCIONES  
BANCARIAS.

EL AGENTE COLCADOR SOLICITA  
AUTORIZACION GENERAL DE  
PUBLICACIONES, PARA CADA  
BANCO ACEPTANTE, A LA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

1

1

PARA CADA EMISION EL AGENTE  
COLCADOR DEBERA CONOCER  
LAS CONDICIONES DEL BANCO,  
EN CONTRA Y SENTO Y PLAZO.

EL AGENTE COLCADOR  
ANALIZA LA SITUACION QUE  
PRESENTA EN EL MOMENTO  
LOS INTERESES DEL MERCADO  
DE BIENES, A EFECTO DE  
DEFINIR UNA POLITICA  
RESPECTO A TASA DE  
DESCUENTO, PAGO DE  
COMISION.

EL AGENTE COLCADOR NOTIFICA  
AL BANCO LAS CONDICIONES DE  
COLOCACION.

1

EL AGENTE COLCADOR DEBERA  
CONOCER LAS CARACTERISTICAS  
DE LA EMISION CON SUS DATOS  
DE INTERESACION Y LA FORMA  
EN QUE SE REALIZA LA  
COLOCACION, A LA C.A.B.

LA INSTITUCION ACEPTANTE  
DEBERA CUMPLIR LOS  
REQUISITOS PERMITIDOS CON EL  
INDEVAL.  
ENTRAN EN CATEGORIA DE FIRMAS  
AUTORIZADAS PARA EL MONED  
DEL CONTRATO DE DEPOSITO Y  
ADMINISTRACION DE ACCEP.  
BANCARIAS. \*\*  
PRESENTAR PUESTOS INSTANTANEOS  
DE LAS PERSONAS INICIALES  
EN EL CATALOGO. \*\*  
SOLICITAR POR ESCRITO UNA  
ACTA DE CLASE DE VALOR Y UNA  
CLAVE DE EMISION, DOS DIAS  
ANTES DE QUE SE EFECTUE ESTA

EN ESTAS ACTIVIDADES  
SE EFECTUAN  
JUNICAMENTE EN LA  
PRIMERA  
COLOCACION

1

II. FASE DE EMISION  
Y COLOCACION

2

PUBLICACION DEL AVISO DE  
COLOCACION, POR EL AGENTE  
COLCADOR.

COLOCACION DE LAS  
ACEPTACIONES BANCARIAS ENTRE  
EL PUBLICO INVERSIORISTA.

ENTREGA AL BANCO  
ACEPTANTE Y ENTREGA DEL  
CHEQUE CORRESPONDIENTE.

III. FASE DE RENOVACION Y EXISTENCIA

EL AGENTE COLCADOR EMITE  
LA FECHA DE VENCIMIENTO DE  
LA EMISION.

A LA FECHA DE VENCIMIENTO  
LAS EMPRESAS ACREDITADAS  
DEBERAN ENTREGAR AL PUBLICO  
INVERSIORISTA A TRAVES DEL  
INDEVAL.

RENOVACION DE LA RENOVACION  
O INCREMENTO.

1

#### 4.5 ESTADISTICAS

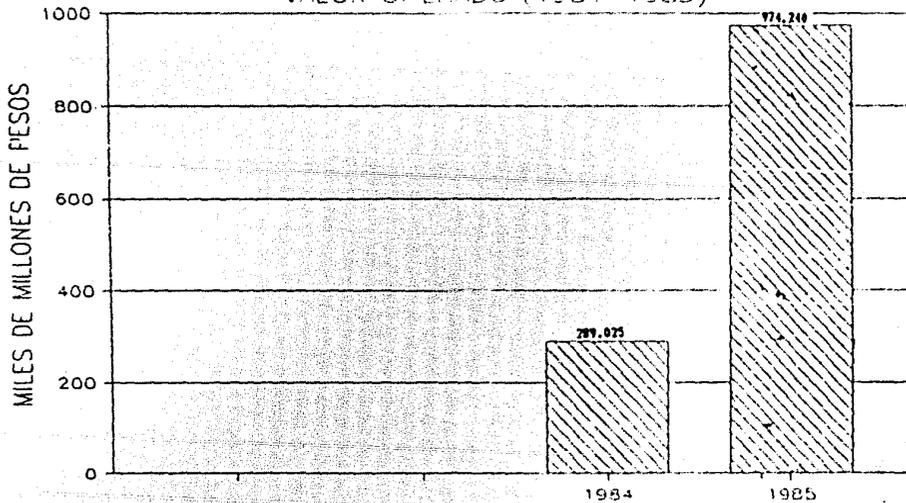
Las aceptaciones bancarias destacaron en 1985, debido a su gran potencialidad en el marco financiero nacional, derivado de las crecientes necesidades de financiamiento empresarial, habiéndose realizado 1960 colocaciones por un valor de 2 billones 803,554.5 millones de pesos, cantidad que inició operaciones en Bolsa en septiembre de 1984. El valor operado de las aceptaciones bancarias de 1984 a 1985, ascendieron a 2.5 veces, el monto negociado fue de 10 veces más su movimiento, y el monto emitido de las aceptaciones bancarias fue de más de 10 veces en comparación con 1984.

En seguida, se presentan tablas estadísticas que muestran el crecimiento de las aceptaciones bancarias desde su operación.

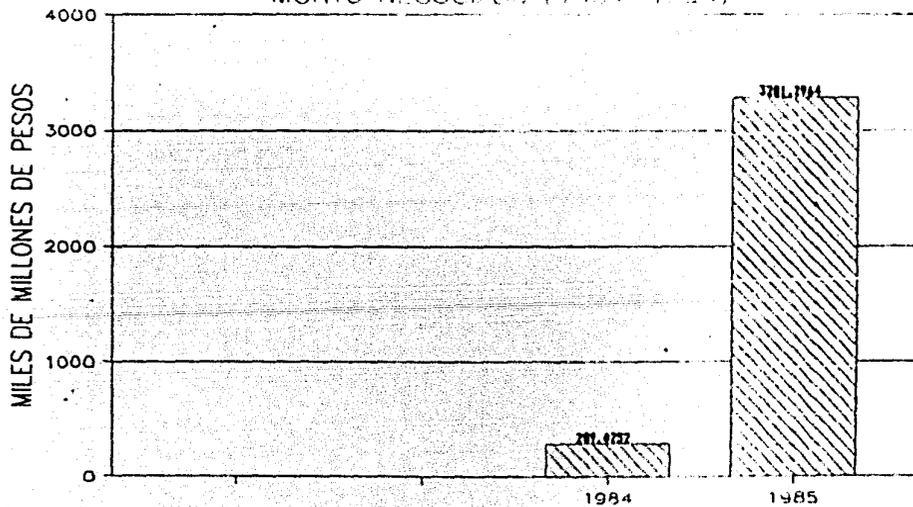
EXISTENCIAS DE ACEPTACIONES ~~RECORRIDAS~~

|            | MONTOS DE MONEDA NOMINAL |             | MONTOS NEGOCIADOS | DIAS DE PLAZO | TASAS DE REDIMIENTOS |        |          | TASAS DE DESCUENTO |        |          |
|------------|--------------------------|-------------|-------------------|---------------|----------------------|--------|----------|--------------------|--------|----------|
|            | EXISTENCIAS              | ENTRADA     |                   |               | MÍNIMO               | MÁXIMO | PROMEDIO | MÍNIMO             | MÁXIMO | PROMEDIO |
|            | MILLONES DE PESOS        |             |                   |               |                      |        |          |                    |        |          |
| ENERO      | 194                      | 95,653.3    | 126,199.3         | 41            | 46.13                | 48.73  | 47.73    | 46.33              | 50.63  | 48.64    |
| FEBRERO    | 163                      | 83,345.1    | 91,115.1          | 41            | 44.19                | 50.01  | 44.39    | 47.00              | 52.00  | 48.77    |
| MARZO      | 125                      | 143,131.9   | 149,710.9         | 35            | 51.34                | 58.71  | 53.12    | 56.00              | 61.52  | 55.33    |
| ABRIL      | 176                      | 132,722.4   | 169,949.9         | 37            | 48.31                | 60.33  | 54.82    | 50.13              | 64.50  | 58.62    |
| MAYO       | 188                      | 183,383.0   | 223,113.4         | 42            | 50.65                | 58.50  | 53.12    | 53.49              | 64.18  | 59.38    |
| JUNIO      | 162                      | 291,342.6   | 254,200.3         | 33            | 35.13                | 61.42  | 39.24    | 38.00              | 67.00  | 43.32    |
| JULIO      | 200                      | 304,613.0   | 237,729.1         | 29            | 42.91                | 71.66  | 63.20    | 61.00              | 75.49  | 70.22    |
| AGOSTO     | 215                      | 389,592.6   | 454,546.3         | 35            | 45.04                | 74.33  | 68.18    | 64.08              | 84.23  | 72.78    |
| SEPTIEMBRE | 158                      | 184,891.8   | 215,862.7         | 47            | 38.93                | 66.63  | 61.63    | 62.50              | 74.74  | 67.08    |
| OCTUBRE    | 165                      | 267,626.5   | 329,125.8         | 38            | 39.13                | 61.87  | 60.13    | 61.02              | 68.49  | 63.31    |
| NOVIEMBRE  | 187                      | 392,969.5   | 428,996.7         | 27            | 39.63                | 64.24  | 62.36    | 63.37              | 74.26  | 65.42    |
| DICIEMBRE  | 173                      | 421,342.8   | 511,646.2         | 28            | 63.60                | 73.03  | 68.33    | 69.96              | 83.58  | 72.19    |
| TOTAL      | 1960                     | 2,803,534.5 | 3,281,296.3       |               |                      |        |          |                    |        |          |

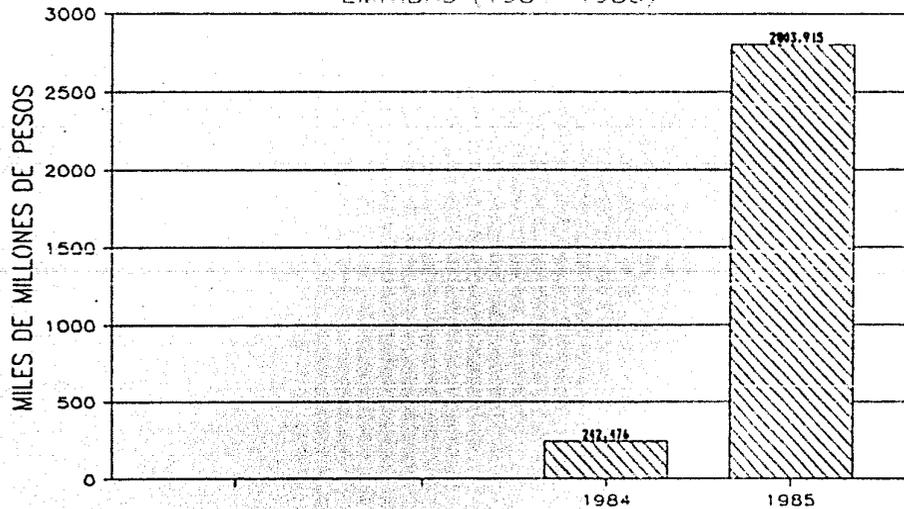
# ACEPTACIONES BANCARIAS VALOR OPERADO (1984-1985)



# ACEPTACIONES BANCARIAS MONTO NEGOCIADO (1984-1985)

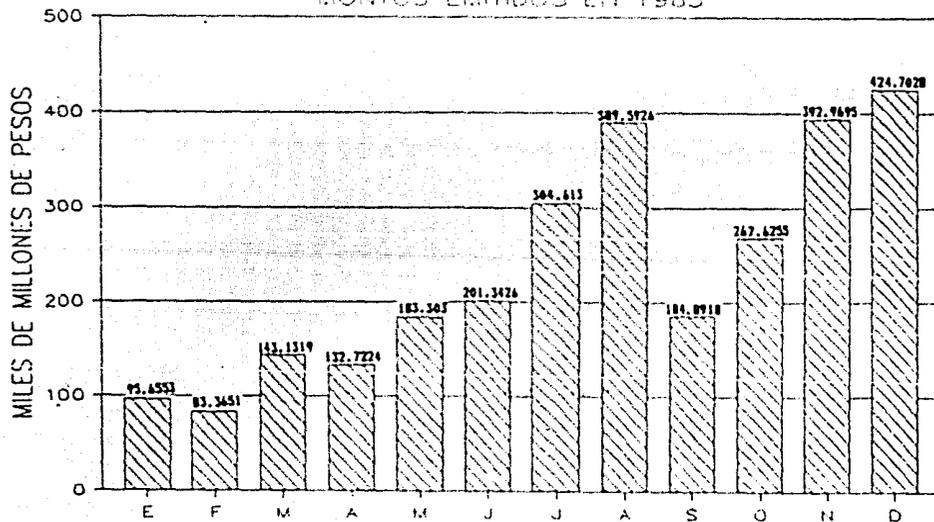


# ACEPTACIONES BANCARIAS EMITIDAS (1984 - 1985)



# ACEPTACIONES BANCARIAS

## MONTOS EMITIDOS EN 1985



#### 4.6 REGIMEN FISCAL

El régimen fiscal aplicable a las operaciones con aceptaciones bancarias, varía de acuerdo a la personalidad jurídica de quien efectúe la operación.

Los ingresos de las personas morales provenientes de operaciones con aceptaciones bancarias ya sea en mercado primario o secundario, se consideran acumulables para efectos fiscales.

Las personas físicas quedan sujetas a una retención del 21% sobre el primer 12% de rendimiento. En la redención de las aceptaciones bancarias a favor de personas físicas, la Institución de Crédito aceptante, deberá retener el 21% sobre el primer 12% de los rendimientos pagados, retención que tiene el carácter de pago definitivo.

Las aceptaciones bancarias no causan en ninguna de sus fases el Impuesto al Valor Agregado.

Tratamiento de las aceptaciones bancarias para efectos de encaje legal:

a. Pasivo exceptuado hasta 80%

En telex-circular 49-84, del 4 de mayo de 1984, el Banco de México autorizó a los bancos múltiples a suscribir aceptaciones bancarias por encima de la capacidad de pasivo exceptuado, señalada en el telex 09-80.

En la primera comunicación mencionada se establece que, el pasivo en moneda nacional derivado de la suscripción de aceptaciones bancarias que no exceda del 80% del capital neto de las instituciones aceptantes, se se

guirá considerando exceptuado para efectos de encaje legal.

b. Excedentes del 80%

El monto del pasivo proveniente de aceptaciones bancarias que exceda dicho porcentaje, se considerará invertible, es decir, sujeto a encaje legal. La tasa de rendimiento de los depósitos de encaje en Banco de México provenientes de este pasivo, se encuentra definida en el telex-circular 49-84 de esta institución.

#### 4.7 CONCLUSION

Podemos decir que desde que surgieron las aceptaciones bancarias en el año de 1980, este instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo ha cumplido con los objetivos para los que fue creado, esto es, satisfacer las necesidades de financiamiento de las empresas a corto plazo, ya que es un instrumento de financiamiento mucho más económico que los créditos obtenidos en los bancos, puesto que éstos son muy escasos y difíciles de obtener hoy en día. Basta mencionar algunas estadísticas de aceptaciones bancarias durante el año de 1985 y diremos que en este año, en 1960 colocaciones se logró canalizar recursos financieros a las empresas con necesidades de financiamiento por la cantidad de 2 billones 803,554.5 millones de pesos, lo que habla muy bien de la aceptación que tienen estos títulos entre el público inversionista, debido a que el prestigio de la institución bancaria aunado a la firma de la sociedad emisora, proporcionan alta seguridad a la inversión en aceptaciones bancarias, razón por la cual el mercado se--

cundario de estos valores es muy activo.

Debemos de agregar otro factor importante - que influye en el desarrollo de este instrumento de financiamiento e inversión y éste es el marco normativo de aceptaciones bancarias, ya que está regulado por el Banco de México, Comisión Nacional de Valores, Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, INDEVAL y por el reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Así, tenemos en las aceptaciones bancarias un instrumento de financiamiento e inversión que viene a aumentar la gama de los instrumentos del mercado de dinero e incrementar las posibilidades de financiamiento de las empresas, desde el punto de vista del inversionista constituye un elemento adicional de inversión que coadyuvará a la diversificación de su cartera, elevar su rendimiento y diversificar su riesgo.

## CAPITULO CINCO

### CASO PRACTICO DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO

## 5.1 I N V E R S I O N

PAPEL COMERCIAL

Un inversionista compra un pagaré PURINA - P86 45 con fecha 2 de Enero de 1987, a una tasa de descuento del 97.31%, con 24 días de vencimiento.

Fórmula: Cálculo del Precio

$$\text{PRECIO} = \frac{\text{Valor nominal}}{\left(1 - \frac{\text{tasa de descuento}}{100} \times \frac{\text{días al vencimiento}}{360}\right)}$$

Datos:

PURINA P86 45

Valor nominal \$ 100 000

Tasa de descuento 97.31%

Días al vencimiento 24

$$P = 100\ 000 \left(1 - \frac{97.31}{100} \times \frac{24}{360}\right)$$

$$P = 100\ 000 (1 - 0.064873)$$

$$P = \underline{\underline{\$ 93\ 512.70}}$$

Fórmula: Cálculo de la tasa de descuento

$$\text{tasa de descuento} = \frac{\frac{\text{valor nominal} - \text{Precio}}{\text{Valor nominal}}}{\frac{\text{días al vencimiento}}{360}} \times 100$$

Datos:

|                     |            |
|---------------------|------------|
| Valor nominal       | \$ 100 000 |
| Precio              | 93 512.70  |
| Días al vencimiento | 24         |

$$t.d. = \frac{100\ 000 - 93\ 512.70}{100\ 000} \times \frac{360}{24} \times 100$$

$$t.d. = 0.064873 \times \frac{360}{24} \times 100$$

$$t.d. = 0.064873 \times 1\ 500$$

$$t.d. = \underline{\underline{97.31\%}}$$

Fórmula: Cálculo de la tasa de rendimiento al -  
vencimiento de la emisión.

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{valor nominal} - \text{Precio}}{\text{Precio}} \times \frac{360}{\text{días al vencimiento}} \times 100$$

o equivalente:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{tasa de descuento}}{1 - \frac{\text{tasa de desc.}}{100} \times \frac{\text{días al venc.}}{360}}$$

Datos:

|                     |            |
|---------------------|------------|
| Valor nominal       | \$ 100 000 |
| Precio              | 93 512.70  |
| Días al vencimiento | 24         |
| Tasa de descuento   | 97.31%     |

$$R = \frac{100\ 000 - 93\ 512.70}{93\ 512.70} \times \frac{360}{24} \times 100$$

$$R = 0.069373 \times 1\ 500$$

$$R = \underline{\underline{104.06\%}}$$

o equivalente:

$$R = \frac{97.31}{1 - \frac{97.31}{100} \times \frac{24}{360}}$$

$$R = \frac{97.31}{1 - 0.064873}$$

$$R = \frac{97.31}{0.935127}$$

$$R = \underline{\underline{104.06\%}}$$

Cálculo de la tasa de rendimiento antes del vencimiento de la emisión.

Se calcula aplicando las fórmulas siguientes:

$$\text{RENDIMIENTO BRUTO} = \frac{\text{Precio de venta} - \text{Precio de compra}}{\text{Precio de compra}}$$

$$\text{RENDIMIENTO DIARIO} = \frac{\text{Rendimiento Bruto}}{\text{Días de tenencia}}$$

$$\text{RENDIMIENTO ANUALIZADO} = \text{Rendimiento Diario} \times 360 \times 100$$

Si el inversionista que compró el pagaré - PURINA P86 45, al que le faltan 3 días de vida, a una tasa de descuento del 97.31%, transcurridos 10 días lo desea vender a una tasa de descuento de 103.67%.

Cálculo del Precio al día 23 de Enero de 1987.

Fórmula:

$$\text{PRECIO} = \frac{\text{Valor Nominal}}{\left(1 - \frac{\text{tasa de descuento}}{100} \times \frac{\text{vencimiento}}{360}\right)}$$

Datos:

PURINA P86 45  
 Valor nominal \$ 100 000  
 Tasa de descuento 103.67%  
 Vencimiento 3 días

$$P = 100\ 000 \left( 1 - \frac{103.67}{100} \times \frac{3}{360} \right)$$

$$P = 100\ 000 (1 - 0.008639)$$

$$P = \underline{\underline{\$ 99,136.08}}$$

Por lo tanto, tenemos:

|                  |          |              |
|------------------|----------|--------------|
| Precio de venta  | 23/01/87 | \$ 99,136.08 |
| Precio de compra | 02/01/87 | 93,512.70    |
| Días de tenencia | 91 días  |              |

$$R.B. = \frac{99,136.08 - 93,512.70}{93,512.70} = 0.060135$$

$$R.D. = \frac{0.060135}{21} = 0.002864$$

$$R.A. = 0.002864 \times 360 \times 100 = 103.088$$

$$R.A. = \underline{\underline{103.09\%}}$$

## OFERTA PUBLICA DE PAPEL COMERCIAL

PURINA

Con valor de  
\$ 3 000'000 000

Tipo de Documento: Pagarés PAPEL COMERCIAL a corto plazo

Clave de Pizarra: PURINA P86 45

Monto de la Emisión  
autorizado para cir-  
cular: \$ 3 000'000 000

Valor Nominal: \$ 100 000 o sus múltiplos.

Plazo: 24 días

Tasa de Descuento: 97.31%

Tasa de Rendimiento: 104.06%

Fecha de Emisión: 2 de Enero de 1987.

Fecha de Vencimiento: 23 de Enero de 1987.

Posibles Adquirentes: Personas Físicas o Morales de nacio-  
nalidad Mexicana o Extranjera.

Depositario: INDEVAL.

Pago de los títulos: En las oficinas del Depositario, en -  
Monterrey No. 33, 06700, México, D.F.  
o en su caso, en la oficina de la emi-  
sora, Joaquín Gallo 186, Chimalistac,  
01070, México, D.F.

Prospecto a disposición del Público.

AGENTE COLOCADOR

Casa de Bolsa

PROBURSA, S.A. DE C.V.

México, D.F. a 2 de Enero de 1987.

## 5.2 FINANCIAMIENTO

## COSTO DE EMISION DE PAPEL COMERCIAL

Gastos necesarios para tramitar la autorización de la línea en Papel Comercial por -----  
\$ 3,000'000,000.

NOVIEMBRE DE 1986

|   | \$  | \$                |
|---|---|-------------------|
| 1. Comisión Nacional de Valores.<br>Comisión de 0.1 sobre el monto autorizado por la inscripción de los PAGARES en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sección Valores. |   | 3'000 000         |
| 2. Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V.<br>Cuota mínima<br>0.1326% por los primeros 1,000'000 000<br>0.07956% por el excedente hasta 5 000'000 000<br>Cuota por estudio técnico   | 265 200<br>1'326 000<br>1'591 200<br><u>200 000</u> | 3'382 400         |
| 3. Instituto para el Depósito de Valores.<br>Actualmente no cobra comisión.   |   |                   |
| 4. Casa de Bolsa.<br>Comisión de 0.375% por estudios, trámites y toma en firme del papel comercial  |   | 11'250 000        |
| 5. Publicación.<br>Elaboración del prospecto de información al público inversionista (250 ejemplares)   |   | 500 000           |
|   |   | <u>18'132,400</u> |

GASTOS RECURRENTE<sup>S</sup> POR LA EMISION DE PAPEL COMER  
CIAL

( 28 días )

|  | \$          |
|--|-------------|
| 1.1 Gastos por tramitación de línea.                                     | 18'132 400  |
| 1.2 Gastos por emisión   |             |
| 1.2.1 Cuota al INDEVAL por custodia del título.<br>(0.1% anual)          | 233 333     |
| 1.2.2 Cuota de aportación -<br>al fondo de contingencia.<br>(0.1% anual) | 233 333     |
| 1.2.3 Publicación en dos periódicos                                      | 90 000      |
| 1.2.4 Comisión a la Casa de Bolsa,<br>1% anual                           | 2'333 333   |
| 1.2.5 Intereses al 102% --<br>anual por anticipado                       | 238'000 000 |
| Suma costo de emisión  | 259'022 399 |
| % del costo de emisión con respecto al monto emitido                     | 8.6340%     |

## 5.3 I N V E R S I O N

ACEPTACIONES BANCARIAS

Un inversionista adquiere una letra de cambio SERFIN 87042 con fecha 2 de Enero de 1987, a una tasa de descuento del 94.34%, con 24 días de vencimiento.

Cálculo del Precio:

Datos:

SERFIN 87042

Valor nominal \$ 100 000

Tasa de descuento 94.34%

Días al vencimiento 24

$$P = 100\ 000 \left( 1 - \frac{94.34}{100} \times \frac{24}{360} \right)$$

$$P = 100\ 000 (1 - 0.062893)$$

$$P = \underline{\underline{\$ 93\ 710.70}}$$

Cálculo de la tasa de descuento:

Datos:

Valor nominal \$ 100 000

Precio 93 710.70

Días al vencimiento 24

$$t.d. = \frac{100\ 000 - 93\ 710.70}{100\ 000} \times \frac{360}{24} \times 100$$

$$t.d. = 0.062893 \times \frac{360}{24} \times 100$$

$$t.d. = 0.062893 \times 1\ 500$$

$$t.d. = \underline{\underline{94.34\%}}$$

Cálculo de la tasa de rendimiento al vencimiento de la emisión:

Datos:

|                     |            |
|---------------------|------------|
| Valor nominal       | \$ 100 000 |
| Precio              | 93 710.70  |
| Días al vencimiento | 24         |
| Tasa de descuento   | 94.34%     |

$$R = \frac{100\ 000 - 93\ 710.70}{93\ 710.70} \times \frac{360}{24} \times 100$$

$$R = 0.067114 \times 1\ 500$$

$$R = \underline{\underline{100.671\%}}$$

o equivalente:

$$R = \frac{94.34}{1 - \frac{94.34}{100} \times \frac{24}{360}}$$

$$R = \frac{94.34}{1 - 0.063893}$$

$$R = \frac{94.34}{0.937107}$$

$$R = \underline{\underline{101.671\%}}$$

Cálculo de la tasa de rendimiento antes del vencimiento de la emisión.

Si el inversionista compró la letra de cambio SERFIN 87042 al que le faltan 3 días de vida, a una tasa de descuento del 94.34%, transcurridos 10 días, la vende a una tasa de descuento de 97.79%.

Cálculo del Precio al día 23 de enero de 1987.

Datos:

SERFIN 87042

Valor nominal \$ 100 000

Tasa de descuento 97.79%

Vencimiento 3 días

$$P = 100\ 000 \left( 1 - \frac{97.79}{100} \times \frac{3}{360} \right)$$

$$P = 100\ 000 (1 - 0.008149)$$

$$P = \underline{\underline{\$ 99\ 185.08}}$$

Por lo tanto tenemos:

|                  |          |              |
|------------------|----------|--------------|
| Precio de venta  | 23/01/87 | \$ 99 185.08 |
| Precio de compra | 02/01/87 | 93 710.70    |
| Días de tenencia |          | 21 días      |

$$R.B. = \frac{99\ 185.08 - 93\ 710.70}{93\ 710.70} = 0.058418$$

$$R.D. = \frac{0.058418}{21} = 0.0028282$$

$$R.A. = 0.0027282 \times 360 \times 100 = 100.1449$$

$$R.A. = \underline{\underline{100.15\%}}$$

AVISO CON FINES INFORMATIVOS  
 ACEPTACIONES BANCARIAS  
 \$ 3000'000 000

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| Acceptante:                   | SERFIN  |
| Tipo de valor:                | Letras de cambio                                |
| Clave de identificación:      | SERFIN 87042                                    |
| Giradoras:                    | Empresas mexicanas establecidas en México.      |
| Valor nominal de los títulos: | \$ 100 000                                      |
| Fecha de colocación:          | 2 de enero de 1987.                             |
| Fecha de vencimiento:         | 23 de enero de 1987.                            |
| Plazo:                        | 24 días.  |
| Tasa de rendimiento:          | 101.67%   |
| Tasa de descuento:            | 94.34%  |
| Depositario:                  | INDEVAL   |
| Lugar de pago:                | El INDEVAL el día de vencimiento de la emisión. |

ESTAS ACEPTACIONES FUERON COLOCADAS POR CASA DE BOLSA

PROBURSA, S.A. DE C.V.

México, D.F. a 2 de Enero de 1987.

## 5.4 FINANCIAMIENTO

## COSTO DE EMISION DE ACEPTACIONES BANCARIAS

Gastos necesarios para tramitar la autorización de la línea en Aceptaciones Bancarias por - \$ 3'000 000 000.

Noviembre de 1986

|  |                  |    |                   |
|--|------------------|----|-------------------|
| 1. Comisión Nacional de Valores.   | \$               | \$ |                   |
| Comisión de 0.1 sobre el monto autorizado por la inscripción de las LETRAS DE CAMBIO en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sección Valores. |                  |    | 3'000 000         |
| 2. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.   |                  |    | 3'182 400         |
| Cuota mínima   | 265 200          |    |                   |
| 0.1326% por los primeros 1'000 000 000   | 1'326 000        |    |                   |
| 0.07956% por el excedente hasta 5'000 000 000  | <u>1'591 000</u> |    |                   |
| 3. Instituto para el Depósito de Valores.  |                  |    |                   |
| Actualmente no cobra comisión.   |                  |    |                   |
| 4. Casa de Bolsa.  |                  |    |                   |
| Comisión de 0.375 por estudios, trámites y toma en firme de las Aceptaciones.  |                  |    | 11'250 000        |
| 5. Publicación.  |                  |    |                   |
| Elaboración del prospecto informativo al público inversionista (250 ejemplares)  |                  |    | 500 000           |
| 6. Comisión al Banco por apertura de crédito vía Acep. Brias. --   |                  |    |                   |
| 0.1349% sobre el monto de la línea de crédito  |                  |    | 4'047 000         |
|  |                  |    | <u>21'979 400</u> |

GASTOS RECURRENTE<sup>s</sup> POR LA EMISION DE ACEPTACIONES BANCARIAS

(28 días)

|   | \$          |
|---|-------------|
| 1.1 Gastos por tramitación de línea                             | 21'979 400  |
| 1.2 Gastos por emisión.   |             |
| 1.2.1 Cuota al INDEVAL por custodia del título (0.1% anual).    | 233 333     |
| 1.2.2 Cuota de Aportación al fondo de contingencia (0.1% anual) | 233 333     |
| 1.2.3 Publicación en dos - periódicos.                          | 90 000      |
| 1.2.4 Comisión a la Casa - de Bolsa (1% anual)                  | 2'333 333   |
| 1.2.5 Interés al 100.5% - anual por anticipado                  | 234'500 000 |
| Suma el costo de emisión:                                       | 259'369 399 |
| % del costo de emisión con respecto al monto emitido            | 8'6456%     |

## 5.5 INTERPRETACION DE RESULTADOS

## INVERSION

|                | TITULOS DE CREDITO    |                              | DIFERENCIAS     |                              |
|----------------|-----------------------|------------------------------|-----------------|------------------------------|
|                | Papel Comercial<br>\$ | Aceptaciones Bancarias<br>\$ | Papel Comercial | Aceptaciones Bancarias<br>\$ |
| P              | 93 512.70             | 93 710.70                    |                 | 198.00                       |
| R              | 104.06%               | 101.67%                      | 2.36            |                              |
| R <sub>1</sub> | 103.09%               | 100.15%                      | 2.94            |                              |

Como podemos observar, el precio de las -- Aceptaciones Bancarias es mayor en \$ 198.00 al -- de Papel Comercial, debido a la seguridad que -- ofrece este instrumento al ser respaldado por -- instituciones de crédito, ya que el Papel Comercial está garantizado por el prestigio de la entidad emisora; por lo tanto, el rendimiento del Papel Comercial es mayor debido a las razones antes expuestas, por lo que cumple con la frase -- bursátil que establece "a mayor riesgo, mayor -- rendimiento y viceversa".

Por otro lado, si el tenedor del título deseara venderlo antes de su vencimiento, el rendimiento sería mayor en Papel Comercial que en -- Aceptaciones Bancarias ( R<sub>1</sub> ).

A causa de la situación que atraviesa el -- País, en estos momentos, es conveniente esperar a la fecha de vencimiento de los títulos, debido a la baja que han tenido las tasas de descuento.

## FINANCIAMIENTO

| C O N C E P T O   | Papel       | Accept.     | ( DIF. )             |
|---|-------------|-------------|----------------------|
|   | Comercial   | Bancarias   | Accept.<br>Bancarias |
|   | \$          | \$          |                      |
| Gastos para auto-<br>rización de la lí-<br>nea.                                 | 18'132 400  | 21'979 400  | 3'847 000            |
| Costo de emisión.   | 259'022 399 | 259'369 399 | 347 000              |
| Porcentaje del -<br>costo de emisión,<br>con respecto al -<br>monto de emisión. | 8.6340%     | 8.6456%     | 0.0116               |

---

Conociendo de antemano que las Aceptaciones Bancarias son garantizadas por una Institución - de Crédito, se comprueba que el costo de emisión es mayor en comparación con el Papel Comercial, aunque a primera vista, sea una diferencia mínima.

## 5.6 Características principales.

| CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES<br>PAPEL COMERCIAL VS. ACEPTACIONES BANCARIAS |  |  |
|---|--|--|
| CONCEPTO  | PAPEL COMERCIAL  | ACEPTACIONES BANCARIAS   |
| TÍTULOS DE CRÉDITO  | PRÓXIMO  | LETRAS DE CAMBIO   |
| EMISORAS  | EMPRESAS QUE TENGAN SUS ACCIONES REGISTRADAS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.  | EMPRESAS ESTABLECIDAS EN MÉXICO.   |
| PLAZO DE LA EXISTENCIA  | 15 DÍAS HÍBRIDO<br>91 DÍAS HÍBRIDO   | 7 DÍAS HÍBRIDO<br>180 DÍAS HÍBRIDO   |
| COTIZACIÓN  | EN BASE A TASA DE DESCUENTO.   | EN BASE A TASA DE DESCUENTO.   |
| RENDIMIENTO   | SE DA POR DIFERENCIAL ENTRE SU PRECIO DE COMPRA Y SU PRECIO DE VENTA.  | SE DA POR DIFERENCIAL ENTRE SU PRECIO DE COMPRA Y SU PRECIO DE VENTA.  |
| VALOR NOMINAL   | \$100,000.00   | \$100,000.00   |
| CUSTODIA  | ES MANEJADO POR EL INDEVAL.  | ES MANEJADO POR EL INDEVAL.  |
| TIPO DE OPERACIÓN   | DE COMPRA VENTA Y REPORTO.   | DE COMPRA VENTA Y REPORTO.   |
| POSIBLES ADQUIRIENTES   | PERSONAS FÍSICAS Y PERSONAS MORALES.   | PERSONAS FÍSICAS Y PERSONAS MORALES.   |
| REGÍMEN FISCAL  | PERSONAS FÍSICAS:<br>21% SOBRE EL 12% DE RENDIMIENTO.<br>PERSONAS MORALES:<br>LOS INGRESOS PROVENIENTES DE ESTAS OPERACIONES SON ACUMULABLES PARA EFECTOS FISCALES.<br>NO CAUSA IVA EN NINGUNA FASE. | PERSONAS FÍSICAS:<br>21% SOBRE EL 12% DE RENDIMIENTO.<br>PERSONAS MORALES:<br>LOS INGRESOS PROVENIENTES DE ESTAS OPERACIONES SON ACUMULABLES PARA EFECTOS FISCALES.<br>NO CAUSA IVA EN NINGUNA FASE. |
| TIPO DE GARANTÍA  | PRESTIGIO DE LA EMISORA.   | LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO.   |

**CAPITULO SEIS**

**GLOSARIO BURSATIL**

## ACCION

Título-valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa.

## AGENTE

El que desempeña directamente una actividad de mediación o aun de contratación con carácter profesional, en general por cuenta ajena.

## AGENTE DE BOLSA

Persona física autorizada por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores, para operar como intermediario en el Mercado de Valores. Es Accionista de la Bolsa Mexicana de Valores y está autorizado para efectuar la compra-venta de valores cotizados en Bolsa.

## AGENTE DE VALORES

Persona física o moral inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (CNV) que está autorizada para realizar varias actividades dentro del Mercado de Valores, con la limitación para operar en Bolsa, a menos que sea aceptada como socio en la Bolsa Mexicana de Valores, en cuyo caso se denominará Agente de Bolsa si es persona física, o Casa de Bolsa si es persona moral.

## AMORTIZACION

Recuperación o compensación del dinero invertido en algún Activo. Reducción, redención o liquidación de una cuenta. Se usa también para denotar la extinción gradual de un activo, de un pasivo o de una cuenta nominal, por medio de la división de su importe en cantidades periódicas durante el tiempo de su existencia o del tiempo en que sus beneficios son aprovechados.

## ANALISIS BURSATIL

Es el estudio de todos aquellos factores legales, económicos, macroeconómicos, financieros, etc. - que nos permiten explicar el comportamiento de una empresa o del mercado como un todo y pronosticar su posible comportamiento en el futuro. - Suelen distinguirse tres tipos de análisis: Factorial, Fundamental y Técnico.

## ANALISIS DE VALORES

Es el estudio de todos aquellos factores que se implican en los valores para determinar su calidad y oportunidad en un momento determinado.

## APERTURA DE CUENTA

La apertura de crédito es un contrato en virtud del cual, una de las partes llamada acreditante se obliga a poner una suma de dinero a disposición de otra llamada acreditado, o a contraer - por cuenta de éste una obligación para que el mismo haga uso del crédito concedido en la forma y términos pactados, quedando obligado a su vez,

a restituir al acreditante las sumas de que disponga o a cubrirlo oportunamente por el importe de la obligación que contrajo y en todo caso, a pagar los intereses, comisiones, gastos y otras prestaciones que se estipulen.

#### BENEFICIARIO

Que goza de un beneficio. En un Fideicomiso, el beneficiario es el "Fideicomisario". En una letra de cambio el beneficiario se llama también "tomador".

#### BURSATIL

Adjetivo calificativo que indica relación a la Bolsa. Cuando se usa para calificar un título--valor, se pretende significar Bursatilidad, es decir, un título-valor que puede comprarse o venderse con relativa facilidad, que tiene liquidez.

#### CAMA

Operación de viva voz en el Mercado de Valores - muy singular y poco frecuente, que consiste en una oferta de compra o venta en firme, dentro de un margen fijo de fluctuación en el precio.

#### CANTIDAD OPERADA

Número de títulos que se compraron o vendieron - cuando se refieren a una cuenta especial. Cuando se hace referencia a una emisora o al mercado general, se suele significar "Número de títulos que se compraron y vendieron".

## CAPITAL DE TRABAJO

Exceso del activo circulante sobre el pasivo circulante. Es un elemento muy importante para las empresas que dependen del tipo de actividades de la misma, para determinar su nivel óptimo.

## CARTERA DE VALORES

Conjunto de títulos-valor en propiedad de una - persona o empresa.

## CASA DE BOLSA

Es el Agente de valores persona moral que está - autorizado para llevar a cabo operaciones en Bolsa.

## COLOCACION

El hecho de vender en el Mercado las acciones u obligaciones de una empresa emisora.

## COLOCACION PRIMARIA

Se denomina así a la colocación de acciones que tiene como propósito vender acciones que representan una ampliación de capital social o sus---cripción del mismo, de forma tal que los prime--ros dueños que tendrán dichas acciones, serán - los que compren en colocación primaria.

## COLOCACION SECUNDARIA

Se denomina así a la colocación que tiene por -

objeto vender acciones que pertenecen a los accionistas actuales y por lo cual los nuevos adquirentes serán dueños de ellas en plan sustituto de los primeros o anteriores poseedores.

#### CORREDOR

El que interviene por oficio en la compra-venta de ciertos artículos. En Bolsa, el nombre se usaba más anteriormente, cuando los Agentes de Valores eran por lo general persona física. Ahora, que la mayoría de los agentes se han constituido en persona moral, el término se usa con mayor frecuencia para designar al "Operador de piso", y rara vez para llamar al "promotor" o "Asesor de inversiones".

#### CORRO

Lugar específico dentro de la Bolsa de Valores, donde se registran las operaciones que llevan a cabo los Agentes y Operadores de piso. El nombre viene de la forma que tiene el espacio destinado dentro del piso. El corro se divide en cinco partes, las primeras cuatro atienden emisoras de Renta Variable, por alfabeto. El quinto corro atiende obligaciones, petrobonos, y certificados de la tesorería. En el sentido más amplio, al hablar de corro se habla de todo un sistema de operación, se habla de las pizarras, de las posturas en firme, de la mesa de operaciones, del personal que labora en la Bolsa dentro del Salón de Remates.

#### CORTO PLAZO

Término muy común, que implica el plazo de una -

inversión o compromiso. Quizá por lo común, ha sufrido muy diversas interpretaciones, dependiendo de la materia de que se trata y del momento histórico que se vive. Hablando de contabilidad, se conceptúa generalmente un año o menos, hablando de deudas Gubernamentales, de menos de cinco años.

#### DEMANDA BURSÁTIL

La cantidad de valores que los compradores están dispuestos a comprar a determinado nivel de precio.

#### DEPRECIACION

Pérdida en el valor material o funcional de un activo. Contablemente, el cargo que se hace del costo de un bien (precio menos valor de rescate), cada uno de los años de su vida. Dicho cargo suele ser una parte del costo mencionado, de tal forma, que al finalizar la vida calculada de dicho bien, sólo nos queda su valor de rescate.

#### DESCUENTO

Diferencia entre el valor de un título a su vencimiento y su valor actual. Operación de adquirir antes del vencimiento, valores transmisibles, deduciendo un tanto por ciento como retribución por hacerlo antes del vencimiento.

#### DIAS POR VENCER

Los días que le faltan a un documento o título-valor, para que sea cobrado.

## DIFERENCIAL

Cantidad que gana un intermediario en una operación de compra-venta, debido a la distancia entre los precios de compra y venta.

## EMISION

Acto de emitir valores de una empresa. Conjunto de valores que la emisora crea y pone en circulación (coloca). Emisión Pública: si se coloca en el Mercado Bursátil. Emisión Privada: si la colocación se hace entre los actuales accionistas.

## EMISORA

Empresa que pone sus valores a la venta a través de la Bolsa, para recibir el calificativo de -- "emisora", se requiere que sea oferta abierta al gran público inversionista vía Bolsa y no meramente una "democratización".

## ENCAJE LEGAL

Es la proporción de recursos que captan las instituciones bancarias que se destinan como reserva al banco central y al fomento de sectores -- prioritarios. El primero con fines de control y regulación monetaria y el segundo con fines distributivos.

## EN FIRME

Se entenderá como posición "en firme", el ofrecimiento hecho por un agente de Bolsa o por un operador de piso, a un precio determinado, entregando

do en la sección del correo respectivo, la forma o documento firmado por el oferente, indicando - si compra o vende.

#### ENDOSATARIO

Persona a la cual se endosa un título de crédito o valor.

#### ENDOSO

Medio para transmitir la propiedad de un título de crédito. Debe constar en el título mismo o - en hoja adherida al mismo. Consta de: Nombre - del endosatario, firma del endosante, clase de - endoso, lugar y fecha.

#### FECHA DE LIQUIDACION

Fecha en que debe llevarse a cabo la entrega de los valores y fondos relativos a una operación.

#### FECHA DE OPERACION

La fecha en que la operación se concreta.

#### FECHA DE VENCIMIENTO

La fecha en que un futuro o plazo vence. La fecha en que una obligación comienza a ser exigible.

## FONDO DE CONTINGENCIA

Es en favor de los inversionistas del Mercado de Valores. Su objetivo principal es el de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando por cualquier circunstancia no les sean devueltos los valores o fondos que hubieren confiado a Agentes de Valores, para actos propios de su actividad profesional.

El fondo está constituido en fideicomiso irrevocable, en el cual actúan:

Como Fideicomitentes: La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.; los Agentes de Bolsa y las Casas de Bolsa.

Como Fiduciario: El Banco Nacional de México, S.A. de C.V.

Como Fideicomisarios: Los inversionistas del Mercado de Valores.

## INTERES

Renta que percibe el capitalista por su dinero dado en préstamo.

## INTERMEDIACION

Se considera intermediación en el Mercado de Valores, la realización habitual de:

- a. Operaciones de correduría, de comisión u otras tendentes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
- b. Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto a los cuales se haga oferta pública.

- c. Administración y Manejo de Carteras de valores propiedad de terceros.

## INVERSION

Cualquier destino dado a unos medios financieros. También puede considerarse inversión la adquisición de bienes y mercancías; pero no así a los gastos y consumos.

## INVERSION EN VALORES

La compra de valores emitidos por otras empresas, con objeto de utilizar redituablemente los fondos sobrantes, ya sea en forma temporal o permanente.

## INVERSIONISTA

Persona física o moral que aporta sus recursos financieros, con el propósito de obtener algún beneficio futuro.

## LINEA DE CREDITO

Límite hasta el cual una Institución de Crédito concede a su clientela cualquiera de los diferentes tipos de crédito ... (descuento, préstamo directo, préstamo prendario, refaccionarios, de habilitación y avío...).

## LIQUIDEZ

La posibilidad del mercado de absorber una cantidad significativa de acciones de una emisora sin

sufrir por ello cambios significativos de precios.

La posición de efectivo de una empresa o persona gracias a la cual pueden hacer frente a sus obligaciones de corto plazo o invertir en el momento adecuado.

## MERCADO

Lugar al que concurren oferentes y demandantes - para llevar a cabo sus negociaciones e intercambio. Existen mercados generalizados y especializados. Cuando hablamos de mercados especializados no es necesario entender por ello un "lugar", sino que es posible que con sólo existir las transacciones ya se hable de mercado.

## MERCADO BURSATIL

El Mercado de Bolsa como un todo, aunque por lo general se usa el término para designar al Mercado de Acciones en particular.

### Mercado de Dinero:

El conjunto de ofertas, demandas y transacciones sobre fondos a corto plazo. Hoy en día el mercado de dinero está integrado con gran variedad de instrumentos.

### Mercado de Capitales:

El que queda constituido por fondos a largo plazo, sean éstos para inversión (acciones) o para financiamiento (obligaciones).

## NEGOCIABLE

Todo título que no tenga la leyenda de "no negociable". El título podrá ser transferible por simple entrega si es al portador, y por endoso si es nominativo.

## NOMINATIVO

Aquel documento o título-valor que no es al portador y el nombre de su tenedor se consigna en el texto del mismo.

Es importante señalar que en México la nominatividad de las acciones se está convirtiendo en un requisito, debido a que los dividendos que se pagan por acciones al portador no serán deducibles.

## OFERTA BURSÁTIL

Esta expresión puede significar:

- a. La simple oferta "Cotidiana" de valores, como uno de los dos ingredientes básicos de un mercado.
- b. La oferta "primaria" (o en primera instancia) de algún valor, a través de Bolsa.

Es importante señalar que de acuerdo al artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores: "Sólo podrán ser materia de intermediación en el Mercado de Valores, los documentos inscritos en la Sección de Valores, salvo que se trate de operaciones que, sin constituir oferta pública, tengan por objeto la suscripción de acciones, la fusión o transformación de sociedades o la transferencia de proporciones importantes del capital de las empresas".

## OFERTA PUBLICA

De acuerdo al artículo 2º de la Ley del Mercado de Valores, "se considera Oferta Pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos" (acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa).

La Oferta Pública de valores y documentos requerirá ser previamente aprobada por la CNV.

## OPERACION DE CRUCE

Cuando un operador de piso o un Agente de Bolsa lleva a cabo una operación de compra y venta -a la vez- de un mismo valor, la operación se denomina de "cruce" o de "registro". Las operaciones de "cruce" se ejecutan de la siguiente forma:

- El Operador o Agente, acude al lugar destinado para la operación de cruce de la emisora que se pretenda cruzar.
- Oprime el timbre destinado a ese efecto (simultáneamente se prende un foco verde).
- Con voz pausada, clara y de manera audible expresará: "orden cruzada de"; tipo, valor, emisora y serie; "doy y tomo"; cantidad o valor nominal conjunto; precio de la operación.
- Si el Operador o Agente desea negociar un mayor número de títulos, después del primer cruce, adicionará las cantidades que desee, tantas veces como entrañe una adición, con la palabra "más".
- Las adiciones nunca podrán ser cantidades inferiores a la inmediata precedente.

- Si otro Agente u Operador de Piso desea participar en la operación de cruce, lo hará diciendo "doy" o "tomo", según sea el caso, y si no es la totalidad de los títulos cruzados, dirá por cuántos se interesa. La operación de "dar" o "tomar" se consumará una puja arriba o abajo, según se tome o se dé.

La operación de cruce le conviene a la Casa de Bolsa que en forma simultánea tenga clientes que compran y venden el mismo valor.

#### OPERACION DE VIVA VOZ

Aquella en que un agente, de "viva voz", propone comprar o vender, según el caso, cierta cantidad de títulos, mencionando: cantidad, clave o emisora, serie y el precio de la operación. El Agente u Operador que acepte la propuesta, lo hará usando el término "cerrado" con lo cual se tiene como concertada la operación y se registra en Bolsa por parte del vendedor, a través de la ficha correspondiente.

#### OPERACIONES EN FIRME

Los Agentes o Apoderados Operadores de Casas de Bolsa que deseen comprar o vender a un precio fijo en el correo, depositarán en éste la forma de "orden en firme" de compra o de venta, en que se especifiquen las condiciones de la postura, la cual quedará registrada en orden cronológico y se mantendrá en firme desde la fecha y hora marcados por el reloj impresor, durante el tiempo especificado o hasta el final de la sesión, si no contiene término de vigencia; todas las órdenes en firme tendrán como plazo máximo el fin de la sesión del viernes de cada semana.

## OPERADOR DE PISO

Funcionario de una Casa de Bolsa, con autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores para operar con valores registrados en Bolsa, previa demostración de solvencia económica, elevada calidad moral, eficiente capacidad técnica y amplios conocimientos. Además, los Operadores de Piso deben cumplir con una práctica de seis meses como mínimo en el Salón de Remates para obtener la autorización correspondiente.

## PAGARE

Título de Crédito por el que una persona se compromete incondicionalmente a pagar a otra una suma determinada de dinero. Debe contener: la mención de ser pagaré en el texto del documento, la promesa incondicional de pagar una suma determinada, el nombre de la persona a la que se hará el pago, fecha y lugar de pago, fecha y lugar en que se suscribe, firma del suscriptor o de la persona que a su ruego o en su nombre firme. En caso de no mencionarse la fecha de pago, se entenderá a la vista. Si no se menciona lugar de pago, se tendrá como tal el domicilio del que lo suscribe.

## PAPEL

Nombre genérico e informal para denominar cualquier título de crédito que implique deuda de alguien.

## PRECIO

Valor monetario que se le da a un título en sus operaciones de compra-venta.

## RENDIMIENTO

Ganancia o utilidad que produce una inversión o negocio. Usualmente se expresa en términos de porcentajes anuales sobre la inversión.

## REINVERSION

Mecánica que se usa en el Mercado de Dinero, al reinvertir los intereses generados, con el propósito de incrementar la base invertida y subir la tasa de rendimiento por su composición.

## RENTA FIJA

Bajo este rubro, se agrupan todos los instrumentos que tienen un rendimiento y condiciones de pago preconocidas.

## RENTA VARIABLE

Rubro que agrupa a los instrumentos cuyo rendimiento (renta) no se conoce y puede inclusive no existir, o ser pérdida.

## RENTABILIDAD

Cualidad de una inversión o negocio de proporcionar un rendimiento atractivo. Este vocablo cuando se usa en forma específica, se identifica con rendimiento.

## REPORTO

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, nos define el reporto en su Artículo 259: - "En virtud del reporto, el reportador adquiere - por una suma de dinero la propiedad de títulos - de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio, más un premio. El premio queda en beneficio del reportador, salvo pacto en - contrario. El reporto se perfeccionará por la - entrega de los títulos y por su endoso cuando - sean nominativos".

## SERIE

Sinónimo de conjunto. La palabra serie se usa - para denominar a qué conjunto específico de valo - res emitidos por una empresa corresponde aquél - al que hacemos referencia. Las series tradicio - nalmente se especifican por letras, ejem.: Aure - rá, serie B, Obligaciones de Teléfonos de México, serie BA.

## SUSCRIPCION

Convenio de una persona para comprar determinada cantidad de acciones de una compañía. Aumento - de capital de una empresa, mediante el pago de - las acciones correspondientes. Dicho pago puede ser a valor nominal o con una prima, en cuyo caso ese dinero ingresa a la empresa como "prima - por venta de acciones".

Obviamente, si el precio de suscripción de las - acciones es diferente al precio de mercado (ha - blamos de empresas que coticen en Bolsa), el pre - cio de mercado deberá sufrir un ajuste.

### TASA ANUAL

El rendimiento expresado en porcentaje, que otorga una inversión en el período de un año.

### TASA DE DESCUENTO

Tasa que nos permite calcular el descuento de un título en función de su valor nominal, con el propósito de encontrar el precio de la operación, antes de su vencimiento.

### TASA DE RENDIMIENTO

La tasa de interés que nos expresa el rendimiento de una inversión.

### TITULO

Documento que representa un valor y sirve de testimonio para establecer el derecho que en él se consigna.

### TITULO-VALOR

Documento que representa un valor mobiliario (o conjunto de valores mobiliarios), como pueden ser acciones, bonos, obligaciones, etc.

### TOMA EN FIRME

Toma o compra sin condiciones. Esta expresión - suele usarse cuando una Casa de Bolsa se compromete a colocar una emisión de valores, en su totalidad, a un precio cierto, sin importar que -

haya liquidez o no en el mercado, para que se ab sorba la colocación con facilidad.

#### VALOR

Palabra muy común, que tiene muchas acepciones, según el calificativo que se le ponga. En términos muy generales, es el grado de utilidad o aptitud de un bien para ser satisfactor.

## **CAPITULO SIETE**

### **CONCLUSIONES**

## 7.1 CONCLUSIONES

Actualmente, contamos con un sistema financiero completo que permite poner en contacto a oferentes y demandantes de recursos monetarios, así como regular, controlar y vigilar que las operaciones bursátiles se realicen dentro de los lineamientos establecidos por estas instituciones, lo que ha ayudado a que nuestro sistema financiero encuentre un gran apoyo en el mercado de valores.

Las alternativas de ahorro e inversión que ofrece el mercado de valores, significa para los inversionistas, protección por arriba del nivel inflacionario.

El papel comercial y las aceptaciones bancarias constituyen dos instrumentos de inversión y financiamiento importantes dentro del mercado de dinero, para aquellas empresas que tengan necesidades de financiamiento o bien, disponibilidad de fondos para acrecentar su capital.

Dados los resultados de nuestro caso práctico, observamos que el rendimiento y el costo de emisión son muy semejantes, por lo que una buena decisión financiera será aquella que tome en cuenta la semejanza entre ellos (rendimiento de la inversión y costo de financiamiento), así como las características de cada instrumento, lo que hará posible que la decisión tomada se ajuste a las necesidades y requerimientos de cada empresa.

Desde el punto de vista de financiamiento, las empresas logran colocar su deuda entre el público inversionista de una manera menos costosa que si lo hicieran directamente con una institución de crédito, ya que éstos actualmente son muy escasos y selectivos.

Para el inversionista constituye un elemento adicional que coadyuvará a la diversificación de su cartera, su riesgo, y elevado rendimiento.

La creación de nuevos instrumentos, tales - como las aceptaciones bancarias y el papel comercial, dotarán al sistema financiero de mayor competitividad, lo que muy probablemente mejorará - la eficacia en el manejo de los fondos y reducirá los costos de financiamiento.

Por lo tanto, la hipótesis de nuestro Seminario de Investigación es rechazada, ya que como quedó establecido en el desarrollo del Tema, hay que tomar en cuenta las condiciones de cada empresa, sus necesidades, ventajas y desventajas - de cada instrumento.

## CAPITULO OCHO

### BIBLIOGRAFIA Y HEMORAGRAFIA

## 8.1 BIBLIOGRAFIA

- "INVERSIONES"  
Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía.  
Martín Marmolejo González.  
Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.
- "LOS TITULOS VALOR EN EL MERCADO DE VALORES"  
Lic. José Saenz Viesca  
Academia Mexicana de Derecho Bursátil.  
Marzo 1986
- "EL MERCADO DE VALORES"  
Una opción de financiamiento e inversión.  
Reynaldo Hernández Bazaldúa.  
Luis Enrique Mercado Sánchez.  
1985
- "MANUAL DEL INVERSIONISTA FINANCIERO"  
D. Octavio Aguirre.  
Primera Edición, 1985
- "PRONTUARIO BURSÁTIL Y FINANCIERO"  
Gonzalo Cortina Ortega.  
Editorial Trillas.  
1986
- "LEY DEL MERCADO DE VALORES"  
Comisión Nacional de Valores.  
México, D.F.  
1986
- "INVERSION CONTRA INFLACION"  
Timothy Heyman.  
Editorial Mileno.  
1986

## 8.2 HEMEROGRAFIA

- MANUAL DEL PAPEL COMERCIAL  
Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.  
1986
  
- MANUAL DE APOYO  
Instituciones Bursátiles.  
Volumen 2.  
IMMEC. 1986
  
- MANUAL DE APOYO  
Instituciones Bursátiles.  
Volumen 3.  
IMMEC. 1986
  
- ANUARIO BURSATIL Y FINANCIERO  
Bolsa Mexicana de Valores.  
1986